

Thomas K. Birrer, Dr. Andreas Schlegel und Felix Schmutz

Der Umgang mit Währungs- risiken in Schweizer KMUs

Schriften aus dem Institut für Finanzdienstleistungen Zug IFZ

Band 36

Verlag IFZ – Hochschule Luzern

Das Wichtigste in Kürze

Währungsrisiken sind für Schweizer KMUs von grosser Bedeutung. Die Auswirkungen von Währungsveränderungen haben in letzter Zeit – insbesondere aufgrund der Aufhebung der Kursuntergrenze des Schweizer Franken gegenüber dem Euro am 15. Januar 2015 – grössere Aufmerksamkeit erhalten. Viele Unternehmen sahen sich mit einer abrupten Veränderung ihrer Wettbewerbsfähigkeit und damit ihrer Margen konfrontiert.

Die vorliegende Studie zeigt und diskutiert den Umgang mit Währungsrisiken in Schweizer KMUs mit weniger als 1'000 Mitarbeitenden. Die Studie gibt in kompakter Form Auskunft über die aktuell gelebte Praxis im Umgang mit Währungsrisiken in Schweizer KMUs. Es werden die Betroffenheit von Währungsrisiken erläutert sowie die gewählten Strategien und Prozesse dargelegt. Die Studie basiert auf einer Anfang 2016 durchgeführten Umfrage. An der Umfrage haben 137 Schweizer KMUs teilgenommen. Die Antworten wurden deskriptiv dargestellt und darüber hinaus erfolgte die Untersuchung vermuteter Zusammenhänge mit statistischen Schätzungen.

Die Ergebnisse verdeutlichen, dass zwischen den befragten Unternehmen zwar starke Unterschiede in der Exponiertheit gegenüber Wechselkursveränderungen bestehen. Jedoch würde eine überwiegende Mehrheit der befragten Unternehmen von einem schwächeren Schweizer Franken profitieren und waren daher von der jüngsten Erstarkung des Schweizer Frankens negativ betroffen. In der Studie wird die Vielzahl der getroffenen Massnahmen aufgezeigt, mit welchen die Unternehmen den negativen Währungseinflüssen beizukommen versuchen. Insbesondere wird mit Prozessoptimierungen, Preisanpassungen im Inland wie auch mit einem verstärkten Einkauf im Ausland auf die Frankenstärke reagiert. Zudem sind bei ca. der Hälfte der Unternehmen in der Stichprobe weitere Massnahmen in der Zukunft geplant.

Der zur Steuerung von Währungsrisiken verfolgte Risikomanagementprozess weist bei den meisten untersuchten Unternehmen einen tiefen Formalisierungsgrad bezüglich schriftliche Richtlinien und systematischer Messung des Währungsmanagementserfolges auf. Dies impliziert jedoch nicht, dass keine systematische Bearbeitung des Währungsrisikos erfolgt: Rund zwei Drittel der befragten Unternehmen quantifizieren das Währungsexposure im Rahmen der Risikoanalyse.

Als wichtigstes Ziel des Währungs-/Risikomanagements kann aufgrund der Umfrageresultate die Reduktion der Fluktuation des Gewinnes respektive des Cashflows identifiziert werden. Um dieses Ziel zu erreichen erfolgt die Umsetzung der Währungsmanagementstrategie, welche sich je nach Unternehmen unterscheidet, insbesondere mit Kassatransaktionen und Termingeschäften. Ein interessantes Umfrageresultat ist, dass sich die Betroffenheit von Wechselkursveränderungen aufgrund der Absicherungstätigkeiten bei weniger als 50 Prozent der befragten Unternehmen reduziert.

Insgesamt kann als sehr erfreulich gewertet werden, dass die meisten der befragten Unternehmen, unabhängig von der gewählten Strategie, grundsätzlich zufrieden sind mit ihrem Währungsmanagement. Und wenn sie den eingeschlagenen Weg fortführen, dürften sie gut aufgestellt sein für zukünftige Währungsturbulenzen.

Vorwort

Die Auswirkungen von Währungsveränderungen hatten in letzter Zeit, insbesondere aufgrund der Aufhebung der Kursuntergrenze des Schweizer Franken gegenüber dem Euro am 15. Januar 2015, einen erhöhten Stellenwert in der Schweizer Wirtschaft und entsprechend in der Wirtschaftspresse. Viele Unternehmen sahen sich mit einer abrupten Veränderung ihrer Wettbewerbsfähigkeit und damit ihrer Margen konfrontiert. In einer kleinen und offenen Volkswirtschaft wie der Schweiz sind Unternehmen von grossen Währungsveränderungen besonders stark betroffen.

Allerdings sind Währungsveränderungen im Generellen und die Erstarkung des Schweizer Frankens im Spezifischen nicht nur negativ zu betrachten. Unsere Forschungsanstrengungen haben mitunter gezeigt, dass viele Unternehmen die richtige Strategie gewählt hatten bzw. haben und beispielsweise mit einer vollständigen Absicherung gegenüber Wechselkursveränderungen richtig lagen bzw. liegen.

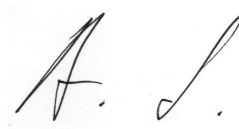
Uns hat es ebenfalls im eingeschlagenen Weg bestätigt. Bereits im Jahr 2012 wurde ein gross angelegtes Forschungsprojekt mit dem Titel «Währungen als Werttreiber im Unternehmen» gestartet. Im Projekt mit Unterstützung der Kommission für Technologie und Innovation des Bundes (KTI) und insgesamt 20 weiteren Projektpartnern arbeiten wir intensiv am Thema Währungsrisikomanagement.

Die vorliegende Studie fokussiert als weiteres «Puzzleteil» des Projektes auf den Umgang mit Währungsrisiken in Schweizer KMUs, die das Rückgrat der Schweizer Wirtschaft bilden. KMUs möchten wir hiermit eine Orientierungshilfe für die korrekte Identifizierung, die zielgerichtete Planung und Steuerung sowie eine zweckdienliche Kontrolle von Währungsrisiken geben.

Wir danken sämtlichen Projektpartnern und allen Umfrageteilnehmern für die willkommene Unterstützung und freuen uns auf einen weiterhin sehr interessanten Austausch.



Thomas K. Birrer
Dozent und Projektleiter,
Institut für Finanzdienstleistungen Zug IFZ



Dr. Andreas Schlegel
Dozent und Projektleiter,
Institut für Finanzdienstleistungen Zug IFZ



Felix Schmutz
Senior Wissenschaftlicher Mitarbeiter,
Institut für Finanzdienstleistungen Zug IFZ

Inhaltsverzeichnis

1	Ziel und Aufbau der Studie	1
2	Begriffsabgrenzungen	2
3	Beschreibung der befragten Firmen	5
4	Betroffenheit von Währungsrisiken	6
5	Risikomanagementziele und -strategien	9
6	Risikomanagementprozess	12
7	Beurteilung Währungsmanagement	16
8	Der 15. Januar 2015 – Aufhebung der Kursuntergrenze gegenüber dem Euro	18
9	Zusammenarbeit mit Banken und anderen Unternehmen	21
10	Überprüfte Zusammenhänge	23
11	Schlussfolgerungen	26
	Anhang	27
	Quellenverzeichnis	28
	Autoren	29
	Institut für Finanzdienstleistungen Zug IFZ	30

Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1: Risikomanagementstrategie und Risikomanagementprozess	4
Abbildung 2: Befragte Unternehmen – Umsatz (134 Antworten)	5
Abbildung 3: Befragte Unternehmen – Mitarbeitende (134 Antworten)	5
Abbildung 4: Anteil Ertrag und Aufwand in Fremdwährung (134 Antworten)	6
Abbildung 5: Ungleichgewicht zwischen Anteil Ertrag und Anteil Aufwand in Fremdwährung (135 Antworten)	7
Abbildung 6: Einfluss von Fremdwährungen auf die zukünftige Wettbewerbsfähigkeit (135 Antworten)	7
Abbildung 7: Vorhandene schriftliche Richtlinien zum Umgang mit Währungsrisiken (134 Antworten)	9
Abbildung 8: Ziele des Risikomanagements (97 Antworten)	10
Abbildung 9: Absicherungsstrategie für den operativen Cashflow (134 Antworten)	10
Abbildung 10: Bestimmung des vorhandenen Währungsrisikos (134 Antworten)	12
Abbildung 11: Befragte Unternehmen – Prognosegenauigkeit operatives Grundgeschäft (126 Antworten)	13
Abbildung 12: Absicherung des operativen Cashflows (76 Antworten)	14
Abbildung 13: Eingesetzte Finanzinstrumente (121 Antworten)	14
Abbildung 14: Messung Erfolg des Währungsmanagements (134 Antworten)	15
Abbildung 15: Einschätzung Erreichung Ziele des Währungsmanagements (134 Antworten)	16
Abbildung 16: Herausforderungen im Währungsmanagement (109 Antworten)	17
Abbildung 17: Auswirkungen der Aufhebung der Kursuntergrenze gegenüber dem Euro (119 Antworten)	18
Abbildung 18: Wirksamkeit der getroffenen Massnahmen aufgrund der Aufhebung der Kursuntergrenze gegenüber dem Euro (119 Antworten)	19
Abbildung 19: Reaktionen auf die Aufhebung der Kursuntergrenze des Schweizer Frankens gegenüber dem Euro (135 Antworten)	20
Abbildung 20: Informations- und Beratungsbedürfnisse (n=109)	21

Tabellenverzeichnis

Tabelle 1: Einfluss von Wechselkursveränderungen vor und nach der Umsetzung einer allfälligen Absicherung (124 Antworten)	8
Tabelle 2: Regelmässige Berichterstattung (134 Antworten)	15
Tabelle 3: Spearman Korrelation zwischen Umfang Risikopolitik und Umfang der Richtlinien und der eigenen Beurteilung des Währungsrisikomanagements	27

1 Ziel und Aufbau der Studie

Das Ziel der vorliegenden Studie besteht darin, den Umgang mit Währungsrisiken in Schweizer KMUs aufzuzeigen und zu diskutieren. Daher erfolgt eine Darstellung der aktuellen Praxis im Umgang mit Währungsrisiken in Schweizer KMUs. Es werden die Betroffenheit von Währungsrisiken erläutert sowie die gewählten Strategien und Prozesse im Umgang mit Währungsrisiken dargelegt. Die Darstellung der gelebten Praxis erfolgt anhand einer Umfrage.¹ Die teilnehmenden und weitere interessierte Unternehmen können nun basierend auf den nachfolgenden Ausführungen ihr eigenes Vorgehen mit demjenigen der anderen befragten Unternehmen vergleichen. Die Studie ist auf Schweizer KMUs mit weniger als 1'000 Mitarbeitenden ausgerichtet.

Das Zielpublikum dieser Studie sind die Unternehmen, die an der Umfrage teilgenommen haben. Zudem richtet sich die Studie auch an alle KMUs, die von Währungsveränderungen betroffen sind und weitere interessierte Personen. Diese sollen durch die vorliegende Publikation einen verständlichen und kompakten Überblick über die einzelnen Aspekte des Währungsrisikomanagements und die möglichen Massnahmen erhalten.

Der Aufbau der Studie ist folgendermassen: Nach einer kurzen Einführung in das Thema Währungsmanagement (Kapitel 2) werden Details zur befragten Stichprobe aufgezeigt (Kapitel 3). Anschliessend folgen die Umfrageresultate. Es werden die Betroffenheit von Währungsrisiken (Kapitel 4), die Ziele des Risikomanagements und die verfolgten Strategien (Kapitel 5) sowie Resultate zum Risikomanagementprozess (Kapitel 6) dargelegt. Anschliessend erfolgt die Beurteilung des Währungsmanagements (Kapitel 7) sowie eine Analyse der Auswirkungen des 15. Januars 2015 (Kapitel 8). Im Folgenden werden die Ergebnisse zur Zusammenarbeit mit Banken und anderen Unternehmen ausgeführt (Kapitel 9). In Kapitel 10 werden, basierend auf den erhobenen Daten, ausgewählte Zusammenhänge analysiert. Am Ende erfolgt eine Zusammenfassung und es werden Schlussfolgerungen gezogen (Kapitel 11).

¹ Es gilt darauf hinzuweisen, dass die Umfrage, aufgrund der Anzahl teilnehmenden Unternehmen, nicht als repräsentativ zu betrachten ist.

2 Begriffsabgrenzungen

Nachfolgend wird das Konzept «Fremdwährungsrisikomanagement» als Teil der Risikomanagementaktivitäten eines Unternehmens aus theoretischer Perspektive kurz beschrieben.² Dazu werden die Begriffe Risiko, Währungsrisiken, Risikoexposure, Risikomanagement und Risikomanagementstrategie in ihren Grundzügen dargelegt.

Risiko: Der Begriff Risiko ist in der Literatur nicht einheitlich definiert. Als Risiko im engeren Sinne wird oftmals ausschliesslich die negative Abweichung von einem Zielwert verstanden, währenddessen als Risiko im weiteren Sinne sowohl die negativen als auch die positiven Abweichungen gelten. Den Ausführungen in dieser Studie wird folgender Risikobegriff zugrunde gelegt:

«Risiko ist die mögliche Abweichung vom wahrscheinlichsten Ergebnis.»

Diese Definition berücksichtigt sowohl negative Abweichungen (Verlustpotenziale) wie auch positive Abweichungen (Chancen).

Währungsrisiken: In finanzwirtschaftlichen Quellen findet sich weder eine einheitliche Definition von Währungsrisiko noch eine einheitliche Kategorisierung von Währungsrisiken. In dieser Studie werden unter «Währungsrisiken» Risiken verstanden, die sich für Unternehmen aus dem Betreiben internationalen Handels sowie dem Halten, Liefern oder Tauschen von Devisen ergeben.

Risikoexposure: Im Rahmen dieser Studie werden unter «Risikoexposure» alle Risikopositionen verstanden, welche Währungsrisiken unterliegen. In der Literatur wird zwischen drei verschiedenen Arten von Exponiertheit gegenüber Wechselkursveränderungen unterschieden:

- Die klassische Exposureart des **Transaction Exposure** ergibt sich aus bestehenden, vertraglich fixierten Forderungen und Verbindlichkeiten in fremden Währungen. Die Währungsrisikopositionen wurden in der Vergangenheit begründet und die Volumina wie auch die in der Zukunft liegenden Fälligkeitszeitpunkte sind bekannt. Vertraglich fixierte Zahlungsströme resultieren typischerweise aus Export- und/oder Importgeschäften in fremden Währungen, Kapitalaufnahmen und/oder -anlagen in fremden Währungen sowie aufgrund weiterer Transaktionen wie beispielsweise aus dem Wechsel von Fremdwährungskassabeständen.
- Das **Translation Exposure** (auch «Accounting Exposure» genannt) ergibt sich aus der Umrechnung von auf fremden Währungen lautenden Bilanzpositionen eines Unternehmens im Rahmen buchhalterischer Abschlüsse bzw. Konsolidierungen. So sind beispielsweise im Zuge der Konsolidierung der Abschlüsse von Tochtergesellschaften Veränderungen der Wechselkurse im Vergleich zum letztmaligen Konsolidierungszeitpunkt wahrscheinlich. Devisenkursbewegungen im Rahmen des Translation Exposure führen zu rein bilanziellen Wertveränderungen.
- Dem **Economic Exposure** unterliegen alle zukünftigen noch nicht vertraglich fix vereinbarten und von Währungsveränderungen beeinflussten Cashflows. Dabei ist ein Unternehmen doppelt von Währungsveränderungen betroffen: Erstens, da bei der Umrechnung zukünftiger Cashflows in Fremdwährung ein anderer Wert in Schweizer Franken resultiert. Zweitens resultiert aufgrund von Wechselkursveränderungen ein Wettbewerbseffekt. So profitieren beispielsweise Anbieter aus anderen Währungsräumen wie dem Euro bei einer Erstarkung des Schweizer Frankens von einem Wettbewerbsvorteil gegenüber Anbietern aus der

² Diese Ausführungen basieren auf den ausführlichen Beschreibungen des Währungsrisikomanagements in Birrer (2014, S. 4-12) sowie Birrer (2015, S. 30-36).

Schweiz mit Kosten in Schweizer Franken. Solche Veränderungen der Konkurrenzfähigkeit beeinflussen die zukünftig erwirtschafteten Cashflows.

Risikomanagement: In der Literatur finden sich verschiedene Typen von Risikomanagementansätzen. Die Ansätze können nach verschiedenen Entwicklungsstufen unterschieden werden. Aktuelle Fachbücher³ empfehlen eine umfassende (holistische) Betrachtungsweise und sehen in ihrem Kern ein schrittweises, sich ständig wiederholendes, Vorgehen vor. Das Vorgehen besteht aus den Schritten

- Risikoanalyse,
- Risikoplanung und -steuerung und
- Risikocontrolling.

Insgesamt sollen die Risikomanagementaktivitäten dem Erreichen der Unternehmensziele dienen. Daher kann die Risikomanagementstrategie, welche als Basis für den sich wiederholenden Risikomanagementprozess dient, von den Unternehmenszielen abgeleitet werden.

Risikomanagementstrategie: Aus bisherigen Untersuchungen können sechs verschiedene strategische Ansätze zur Steuerung von Währungsrisiken abgeleitet werden:⁴

- **Nichtstun** (auch «Laisser-Faire» Einstellung genannt):
Währungsrisiken werden nicht aktiv beeinflusst und es werden keine Absicherungsmaßnahmen getroffen. Grund für dieses Verhalten kann sein, dass ein Unternehmen die Ansicht vertritt, dass sich Währungsrisiken längerfristig ausgleichen und Absicherungen lediglich Kosten verursachen. Zudem kann ein Unternehmen ein Währungsexposure, welches es als gering erachtet, aufgrund von Kosten- und Nutzenüberlegungen bewusst nicht absichern.
- **Absolute Risikovermeidung:**
Währungsrisiken sollen möglichst vermieden werden und gar nicht erst entstehen. Eine Variante um dies zu erreichen ist über Natural Hedging, d.h. mittels Angleichung der Einnahmen und Ausgaben pro Fremdwährung. Zudem sollen mögliche Risiken auf Geschäftspartner abgewälzt werden oder es wird bewusst auf bestimmte Geschäfte verzichtet.
- **Periodisch vollständige sofortige Absicherung:**
Alle offenen Fremdwährungspositionen werden periodisch möglichst vollständig sofort abgesichert.
- **Regelgebundene partielle Absicherung** (auch «Strategie des Kaufmanns»):
Ein als störend empfundenen und folglich unerwünschtes Währungsrisiko wird mittels Absicherungen bis zu einer vordefinierten prozentualen Höhe (sog. *Hedge Ratio*) vermindert und es bleibt ein bestimmtes Restrisiko bewusst offen. Diese Strategie kann im operativen Geschäft mechanisch angewendet werden.
- **Selektives Hedging:**
Es wird situativ entschieden, ob eine Fremdwährungsposition abgesichert wird. Diese Strategie kann den Einsatz von Wechselkursprognosen beinhalten. Falls Wechselkursprognosen eingesetzt werden, basiert eine selektive Hedgingstrategie auf der (vermeintlichen) Fähig-

³ Siehe hierzu beispielsweise die Bücher von Denk et al. (2008), Gleißner (2011) oder Diederichs (2012).

⁴ Siehe hierzu Brunner (2003, S. 105-106), Glaum (2005, S. 545-546) sowie Stocker (2013, S. 341-343).

keit, Wechselkursentwicklungen relevanter Währungen vorherzusehen respektive die korrekten Prognosen zu verwenden.

- **Bewusste Spekulation** (gewinnorientiertes Verhalten):
Ein Unternehmen kann Chancen aufgrund von erwarteten Wechselkursveränderungen wahrnehmen und mit offenen oder bewusst eingegangenen Positionen versuchen Gewinne zu erzielen. Auf Basis von Wechselkursprognosen werden möglicherweise über die Grundgeschäfte hinaus zusätzliche offene Fremdwährungspositionen eingegangen.

Die verfolgten Risikomanagementstrategien manifestieren sich insbesondere in der Phase der Risikoplanung und -steuerung.

In der nachfolgenden Abbildung ist der Zusammenhang zwischen Unternehmenszielen, Risikomanagementstrategie und Risikomanagementprozess vereinfacht dargestellt.⁵

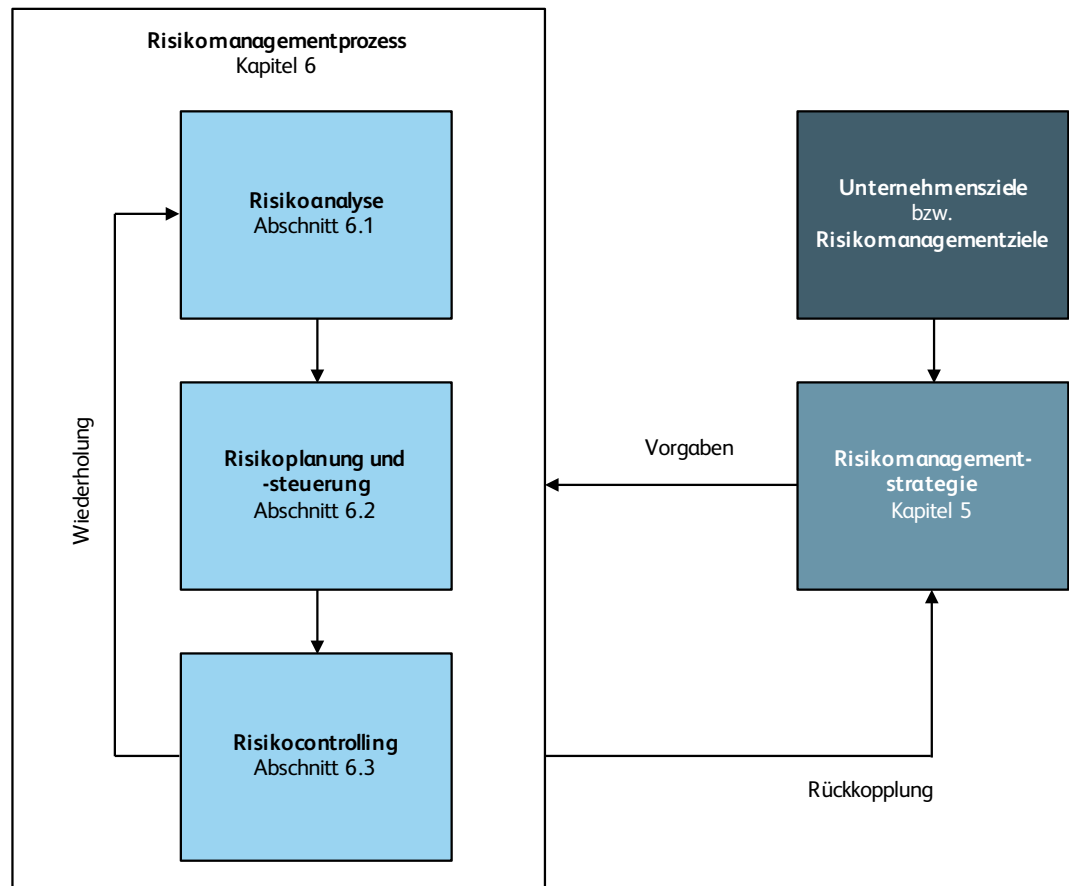


Abbildung 1: Risikomanagementstrategie und Risikomanagementprozess

⁵ In Anlehnung an Wolf (2003, S. 50-69) sowie Kobe und Lehner (2006, S. 72). Die in der Abbildung genannten Kapitel beziehen sich auf die vorliegende Studie.

3 Beschreibung der befragten Firmen

Im ersten Quartal 2016, das heisst ein Jahr nach der Aufhebung der Kursuntergrenze des Schweizer Frankens gegenüber dem Euro, fand die Umfrage zur Datenerhebung für die vorliegende Studie statt. Insgesamt wurden 137 Fragebögen retourniert, wobei zwei Fragebögen leer zurückgeschickt wurden und deshalb aus der Auswertung ausgeschlossen werden mussten. Die Stichprobe setzt sich also aus insgesamt 135 Unternehmen zusammen, welche durchschnittlich 131 Mitarbeitende beschäftigen und einen durchschnittlichen Umsatz von CHF 79 Millionen erwirtschaften (siehe Abbildung 2 und Abbildung 3).

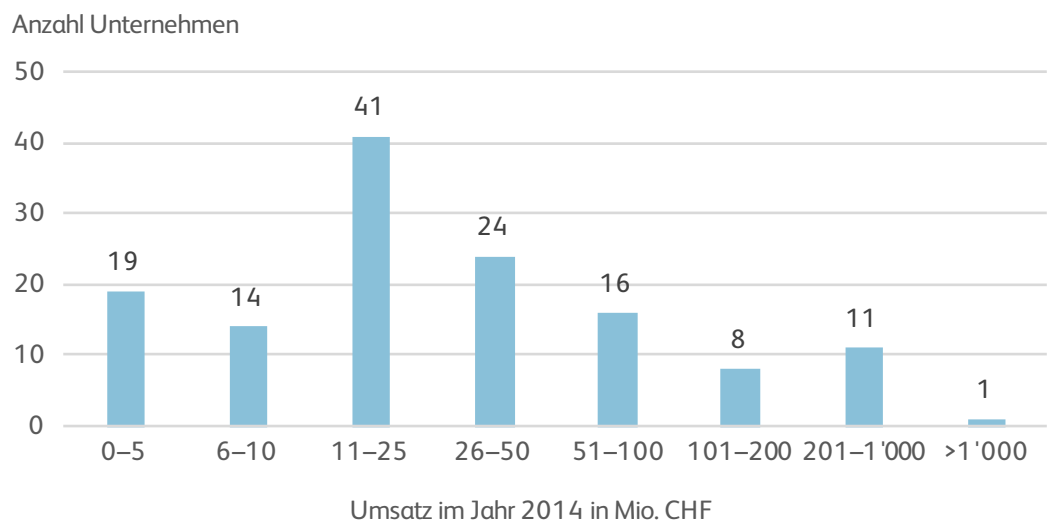


Abbildung 2: Befragte Unternehmen – Umsatz (134 Antworten)

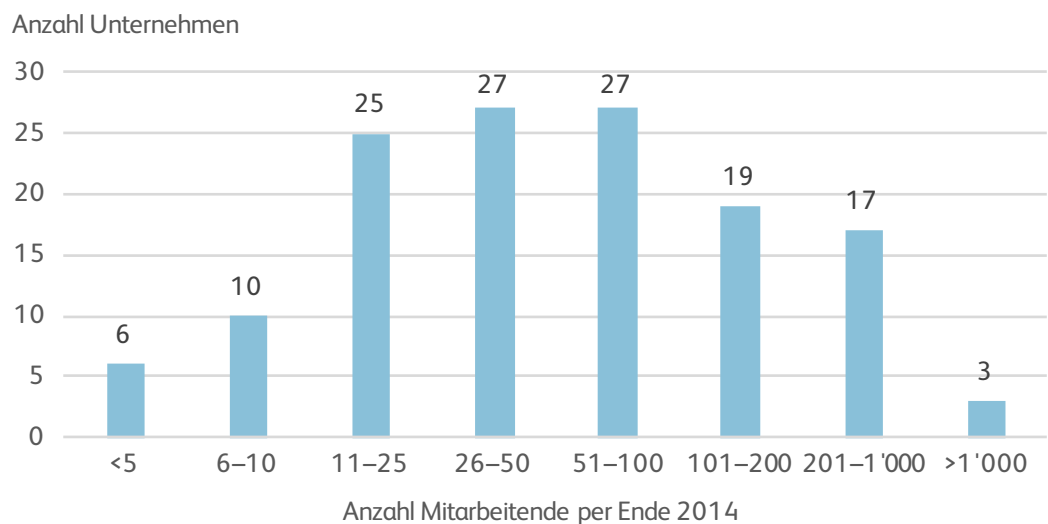


Abbildung 3: Befragte Unternehmen – Mitarbeitende (134 Antworten)

4 Betroffenheit von Währungsrisiken

Der Anteil der Erträge und Aufwände in Fremdwährungen variiert stark zwischen den befragten Unternehmen (siehe Abbildung 4). Bei rund der Hälfte aller befragten Unternehmen (Erträge: 56 Prozent / Aufwände: 44 Prozent) beläuft er sich auf jeweils lediglich 0-20 Prozent. Hingegen erwirtschaften 25 Prozent der Unternehmen über 60 % der Erträge in Fremdwährungen und 16 Prozent der Unternehmen zahlen über 60 % der Aufwände in Fremdwährungen. Diese Unternehmen sind daher potentiell stark von Währungsveränderungen betroffen. Wenn jedoch ein hoher Anteil des Ertrages und des Aufwandes in einem bestimmten Zeitraum (Fristenkongruenz) in derselben Fremdwährung anfällt, ergibt sich ein natürliches Hedging, da nur die Differenz zwischen den Erträgen und Aufwänden pro Fremdwährung einem Währungsrisiko unterliegt.

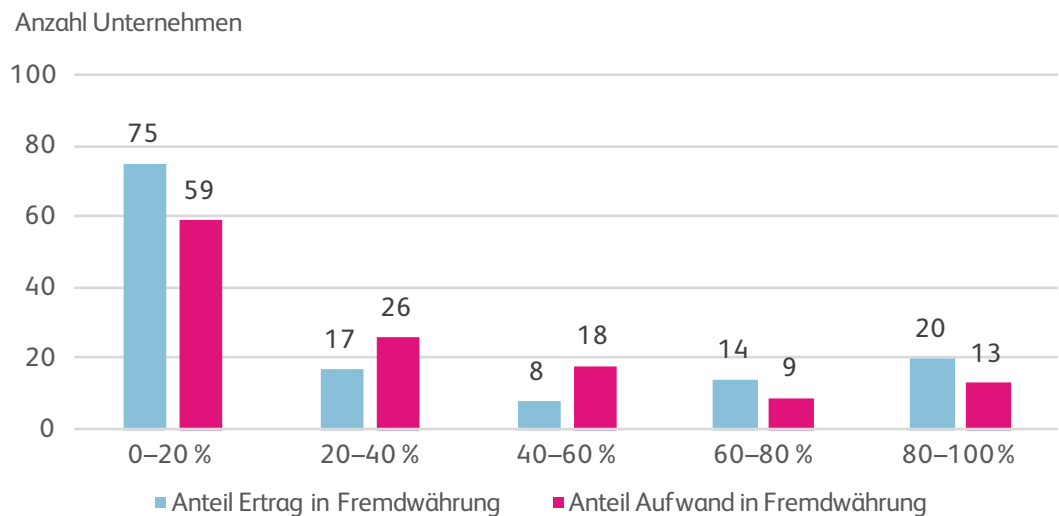


Abbildung 4: Anteil Ertrag und Aufwand in Fremdwährung (134 Antworten)

Abbildung 5 zeigt, dass 57 befragte Unternehmen mehr Erträge als Aufwände in Fremdwährungen aufweisen (hellblaue Balken). Rund 10 Prozent der befragten Unternehmen erwirtschaften erheblich höhere Erträge in Fremdwährungen als Aufwände in Fremdwährungen anfallen, sodass insgesamt ein Überschuss an Fremdwährungen von mehr als 50 Prozent der Erträge resultiert. Gleichzeitig weisen 10 Prozent der Unternehmen erheblich höhere Aufwände als Erträge in Fremdwährungen auf. Diese Unternehmen würden von einem stärkeren Schweizer Franken profitieren (Balken in Magenta). Dass eine Mehrheit der befragten Unternehmen von einem schwächeren Schweizer Franken profitiert zeigt sich ebenfalls in Abbildung 6. 84 Unternehmen haben geantwortet, dass sich ihre Wettbewerbsfähigkeit bei einem schwächeren Schweizer Franken verbessert.

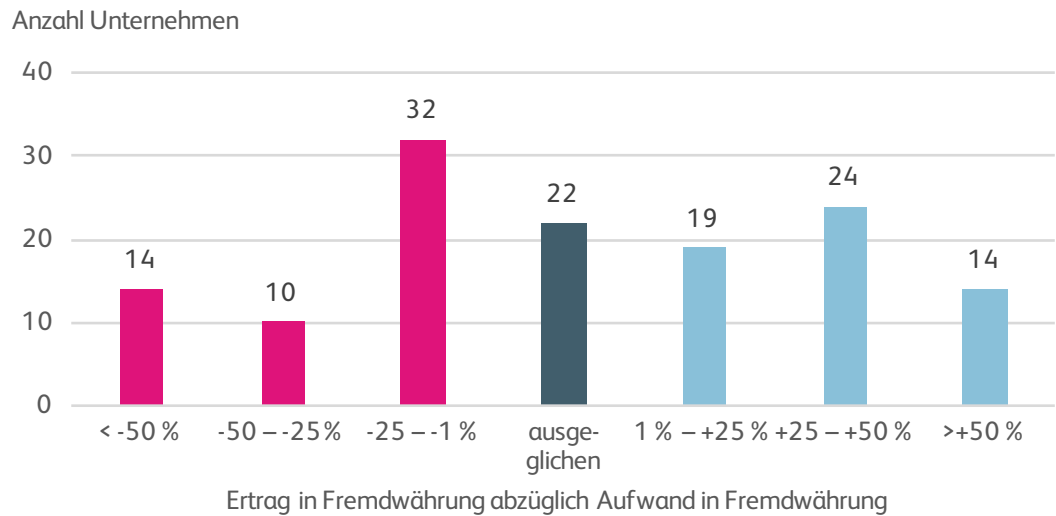


Abbildung 5: Ungleichgewicht zwischen Anteil Ertrag und Anteil Aufwand in Fremdwährung (135 Antworten)⁶

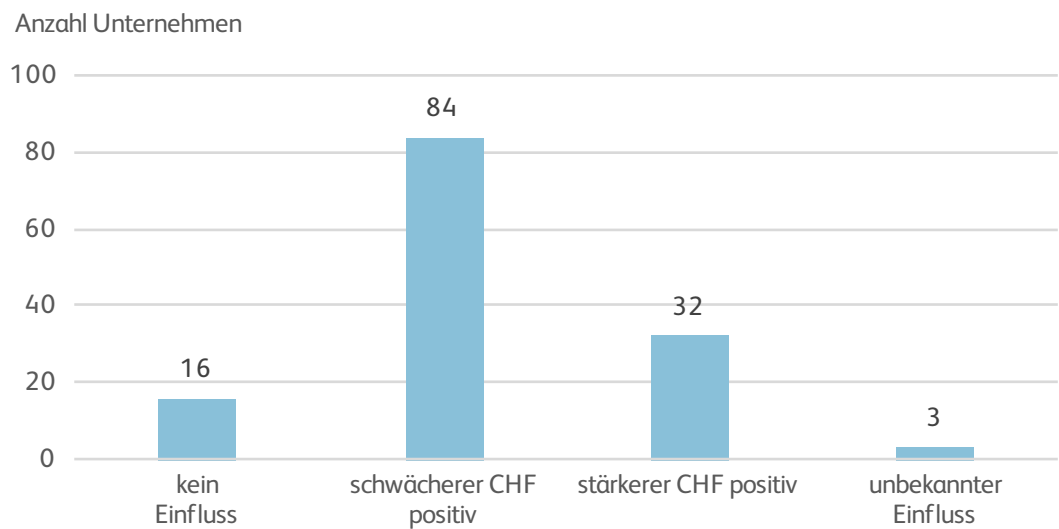


Abbildung 6: Einfluss von Fremdwährungen auf die zukünftige Wettbewerbsfähigkeit (135 Antworten)

Um die Betroffenheit von Währungsveränderungen und den Einfluss der gewählten Absicherungs-massnahmen zu evaluieren wurden die Unternehmen gefragt, inwiefern sie von Währungsrisiken auf einer Skala von 1-5 (1: kein Einfluss / 5: sehr starker Einfluss) vor und nach der Umsetzung von allfälligen Absicherungen betroffen sind. Tabelle 1 fasst den Einfluss von Wechselkursveränderungen vor und nach der Umsetzung von allfälligen Absicherungen zusammen. Über 65 Prozent der

⁶ Falls ein Unternehmen einen Gewinn erwirtschaftet, sind die Grössen Ertrag und Aufwand nicht gleich gross, weshalb in dieser Darstellung der prozentuale Fremdwährungsanteil der Erträge in Franken ausgedrückt grösser ist als der Fremdwährungsanteil des Aufwandes in Franken. Deshalb überschätzt diese Abbildung in der Tendenz den Anteil derjenigen Firmen, deren Erträge in Fremdwährung grösser sind als die Aufwände in Fremdwährung.

befragten Unternehmen sehen sich vor allfälligen Absicherungen stark bis sehr stark (4 & 5 auf der Skala) von Währungsrisiken betroffen. Dieser Anteil sinkt auf gut einen Viertel der befragten Unternehmen infolge der Absicherungen. Bei 42 Unternehmen reduziert sich die Betroffenheit von Wechselkursveränderungen aufgrund der Absicherungstätigkeiten (hellblau eingefärbt), bei 48 Unternehmen bleibt die Betroffenheit unverändert (Dunkelblau) und bei 3 Unternehmen steigt die Betroffenheit infolge der Absicherungstätigkeiten (Magenta).

Einfluss von Wechselkursveränderungen...						
...vor	... nach einer allfälligen Absicherung					k.A.
	1	2	3	4	5	
1	8	0	0	0	0	1
2	1	8	1	0	0	4
3	1	4	7	1	1	6
4	0	4	13	13	0	10
5	0	4	5	10	12	10

Tabelle 1: Einfluss von Wechselkursveränderungen vor und nach der Umsetzung einer allfälligen Absicherung (124 Antworten)

5 Risikomanagementziele und -strategien

Grundlage für den Risikomanagementprozess bildet jeweils eine Risikopolitik mit Zielen, Limiten und Instrumenten für das Risikomanagement (siehe Kapitel 2 bzw. Abbildung 1). In Abbildung 7 wird ersichtlich, dass beinahe zwei Drittel der befragten Unternehmen über keine schriftlichen Richtlinien hinsichtlich des Umgangs mit Währungsrisiken verfügen (Magenta). Wenn schriftliche Richtlinien bezüglich des Umganges mit Währungsrisiken vorhanden sind, dann werden darin am ehesten die Arbeitsabläufe und Prozesse definiert. Schriftliche Richtlinien zu einem oder mehreren der folgenden Elemente gibt es bei 50 der befragten Unternehmen: Arbeitsabläufe, Prozesse, erlaubte Absicherungsinstrumente oder Limiten für das maximal ungesicherte Währungsrisiko.

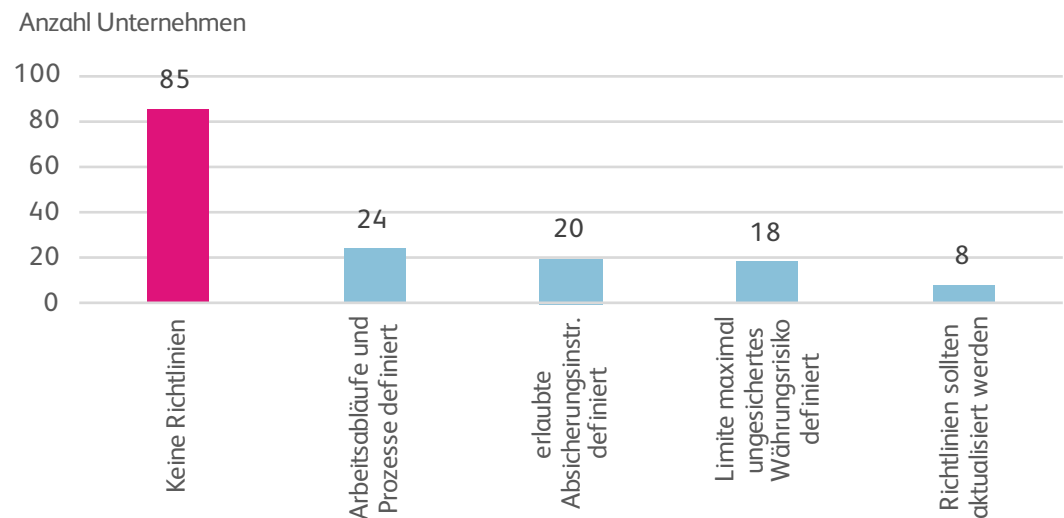


Abbildung 7: Vorhandene schriftliche Richtlinien zum Umgang mit Währungsrisiken (134 Antworten)

In den Richtlinien sollten die Ziele des Währungsmanagements geregelt sein. Mögliche Ziele sind eine erhöhte Plangenaugigkeit, Verluste zu verhindern oder die Fluktuation des Gewinnes respektive des Cashflows zu reduzieren. In Abbildung 8 wird ersichtlich, dass über alle befragten Unternehmen hinweg die Reduktion in der Fluktuation des Gewinnes respektive des Cashflows einen im Durchschnitt leicht höheren Stellenwert geniesst als die beiden anderen genannten Ziele. Für über 50 Prozent der antwortenden Unternehmen hat die Reduktion der Fluktuation des Gewinnes respektive des Cashflows eine hohe bis sehr hohe Bedeutung (4-5 auf der Skala). Zudem ist interessant, dass für 40 Prozent der antwortenden Unternehmen die Verhinderung von Verlusten fast keine bis keine Bedeutung (1-2 auf der Skala) im Risikomanagement hat.

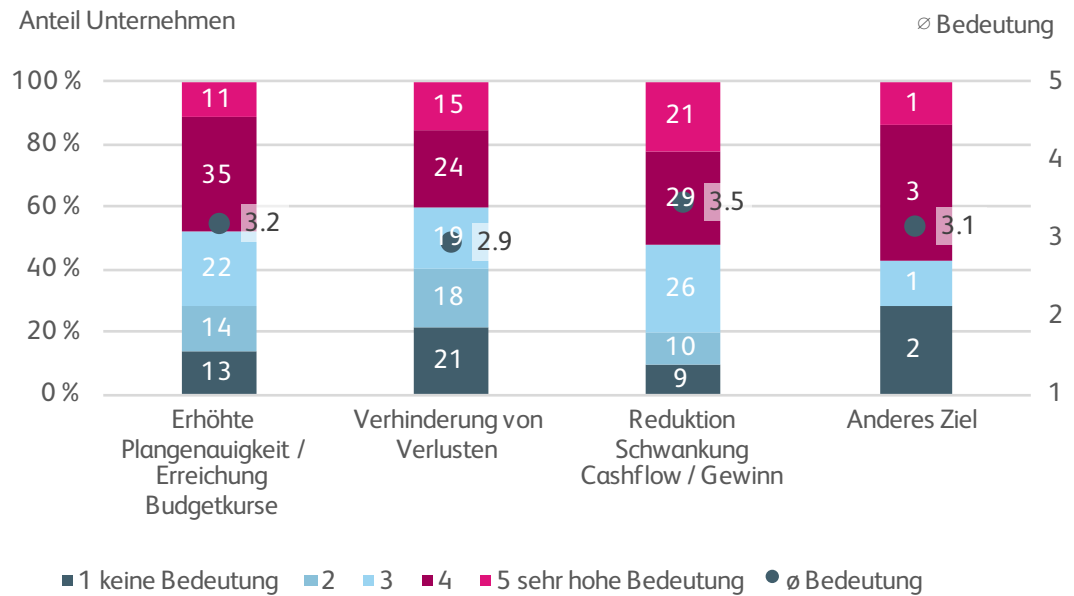


Abbildung 8: Ziele des Risikomanagements (97 Antworten)

Um die Ziele des Währungsrisikomanagements zu erreichen, gibt es unterschiedliche Risikomanagementstrategien (siehe Kapitel 2). In Abbildung 9 wird ersichtlich, dass eine hohe Anzahl der befragten Unternehmen die Strategie des natürlichen Hedgings verfolgt, d.h. anstrebt, Aufwände und Erträge möglichst in denselben Währungen anfallen zu lassen, um das Währungsrisiko zu minimieren. Eine vollständige Absicherung des Währungsrisikos wird lediglich von 5 % der befragten Unternehmen angestrebt. Erheblich höher ist, mit knapp einem Drittel der befragten Unternehmen, der Anteil an Unternehmen, welche keine Absicherungsmaßnahmen ergreifen. Zudem ist es für über 80 Prozent der befragten Unternehmen nie eine Option offene Fremdwährungspositionen einzugehen, um Gewinn zu erzielen, 16 Prozent verfolgen diese Strategie ab und zu und lediglich 3 Prozent regelmässig.

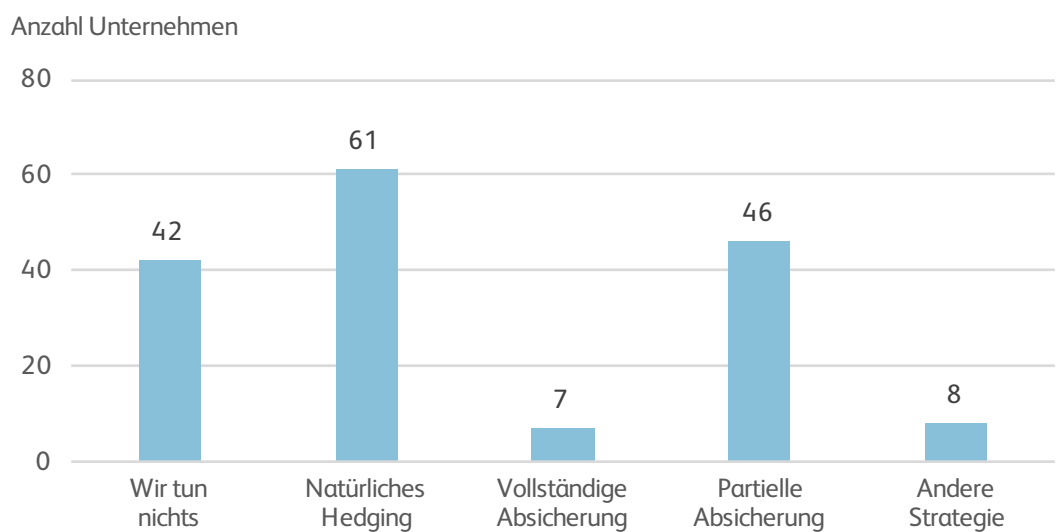


Abbildung 9: Absicherungsstrategie für den operativen Cashflow (134 Antworten)

Ebenfalls Bestandteil der Strategiefestlegung ist der Entscheid, ob Kursprognosen eingesetzt werden. Von den befragten Unternehmen verwenden lediglich ein Drittel im Rahmen des Währungsmanagements Kursprognosen.

Im Rahmen der Festlegung der Währungsmanagementziele und -strategien gilt es auch die entsprechenden Voraussetzung für deren Umsetzung zu bilden. Beispielsweise kann mit einem Cash-Pooling, falls mehrere Konten in derselben Fremdwährung bestehen, das jeweils aktuelle Nettoexposure pro Währung vereinfacht ermittelt und gesteuert werden. Von den befragten Unternehmen setzen 28 Unternehmen Cash-Pools (in diversen Währungen) ein.⁷ Des Weiteren kann das Währungsexposure über Währungsklauseln in den Verträgen gesteuert werden. Davon machen 42 der befragten Unternehmen Gebrauch.

⁷ Wobei die Cash-Pools wohl in erster Linie aus Cash-Management-Überlegungen und weniger aus klassischen Währungsrisikoüberlegungen implementiert werden.

6 Risikomanagementprozess

Im nachfolgenden Abschnitt wird dargelegt, wie die Tätigkeiten im Rahmen der Risikomanagementprozessschritte – Risikoidentifikation und -messung, Risikosteuerung sowie Risikokontrolle – von den befragten Unternehmen in der Praxis gelebt werden.

6.1 Risikoanalyse

Im Rahmen der Risikoanalyse wird das Währungsrisiko identifiziert und gemessen. Zur Messung des Währungsexposure stehen verschiedene Varianten zur Verfügung. Ein Drittel der befragten Unternehmen leitet das Währungsexposure aus dem Budget der nächsten Planperiode ab (Abbildung 10).⁸ Ebenfalls ein Drittel der befragten Unternehmen quantifiziert das Währungsexposure basierend auf einer währungsdifferenzierten Liquiditätsplanung. Bei 40 Prozent der Unternehmen findet keine entsprechende Quantifizierung statt. Weitere Vorgehen, welche u. A. für die Quantifizierung des Währungsexposure verfolgt werden sind: Auswertung von Bilanzpositionen in Fremdwährungen (Debitoren, Kreditoren, etc.), Berücksichtigung der Kundenstruktur und der Fakturierungen, Verwendung von Erfahrungswerten oder die Betrachtung und Absicherung von Einzelprojekten. Interessant ist, dass beinahe 90 Prozent der befragten Unternehmen kein Verbesserungspotential bei der Quantifizierung der Währungsrisiken sehen. Bei den Unternehmen mit erkanntem Verbesserungspotential bezieht sich dieses u. A. auf die Prozess- und Datenqualität (Erfolgsrechnungsgrössen sowie Bilanzpositionen), die Berechnung von Risikokennzahlen sowie auf eine interne Sensibilisierung bezüglich Risiken.

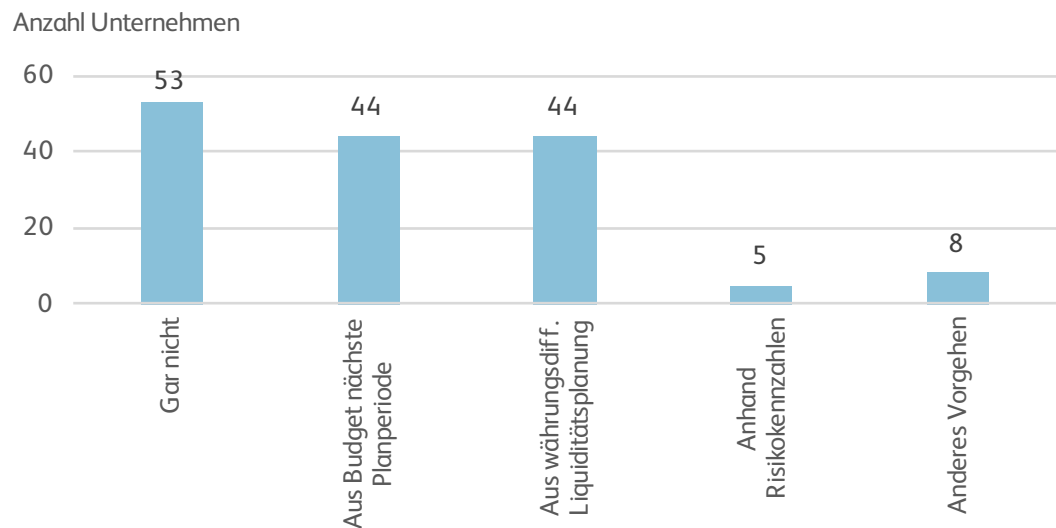


Abbildung 10: Bestimmung des vorhandenen Währungsrisikos (134 Antworten)

⁸ Es können pro Unternehmen mehrere Methoden zur Quantifizierung des Währungsexposure angegeben werden.

6.2 Risikosteuerung

Im Rahmen der Risikosteuerung sollen die festgelegten Risikomanagementstrategien (siehe Kapitel 5) auf die vorhandenen Währungsrisiken (siehe Abschnitt 6.1) angewendet werden.

Ein wichtiges Element jeder Risikomanagementstrategie ist, ob der erwartete Fremdwährungscashflow abgesichert wird und wenn ja, zu welchem Prozentsatz. Ein zentrales Kriterium für diesen Entscheid ist die Prognostizierbarkeit der künftigen Cashflows. Die Resultate auf die Frage, wie weit in die Zukunft die Entwicklung des operativen Geschäfts mit hoher Genauigkeit prognostiziert werden kann sind in Abbildung 11 ersichtlich. Ein Sechstel der Unternehmen kann das operative Geschäft lediglich für den nächsten Monat genau prognostizieren. Einen maximalen Prognosehorizont von 3-6 Monaten weisen rund 30 Prozent der antwortenden Unternehmen aus und 5 Prozent der befragten Unternehmen können das operative Geschäft langfristig, d.h. über ein Jahr hinaus mit hoher Genauigkeit prognostizieren.

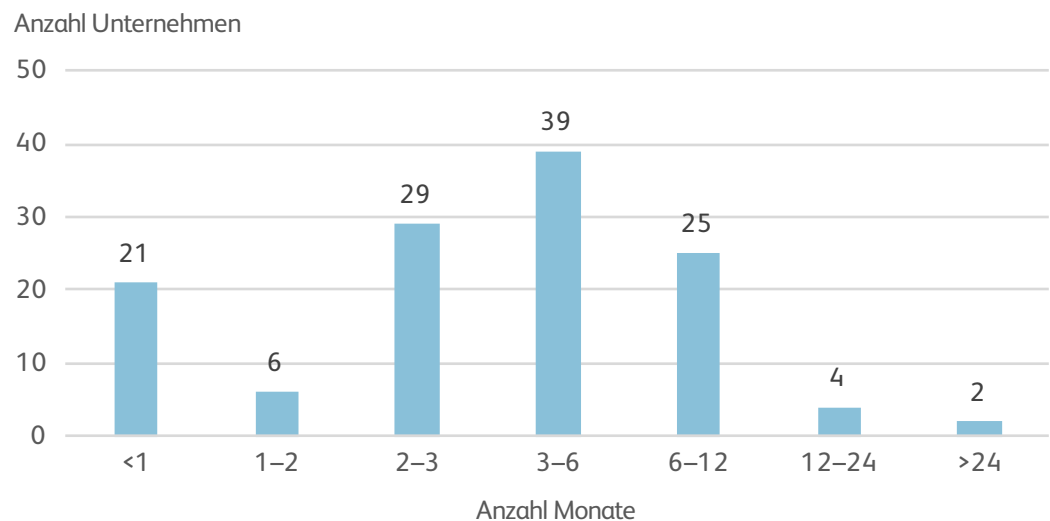


Abbildung 11: Befragte Unternehmen – Prognosegenauigkeit operatives Grundgeschäft (126 Antworten)

Entsprechend der abnehmenden Prognosegenauigkeit des operativen Geschäfts über die Zeit, sichert eine höhere Anzahl an Unternehmen Cashflows ab, welche in den nächsten 6 Monaten anfallen, im Vergleich zur Anzahl Unternehmen, welche Cashflows, die erst später anfallen (> 6 Monate), absichert (siehe Abbildung 12). Interessant ist, dass die Anzahl an Unternehmen höher ist, welche Cashflows der nächsten 1 bis 6 Monaten absichert, als die Anzahl an Unternehmen, welche Cashflows des nächsten Monats absichert. Hintergrund könnte sein, dass mit längerem Zeithorizont das Risiko von stärkeren Währungsschwankungen steigt. Ebenfalls auffallend ist, dass die durchschnittliche Höhe der Absicherung, in Prozent des erwarteten operativen Cashflows, zuerst mit dem Zeithorizont abnimmt, anschliessend jedoch ungefähr konstant bleibt.

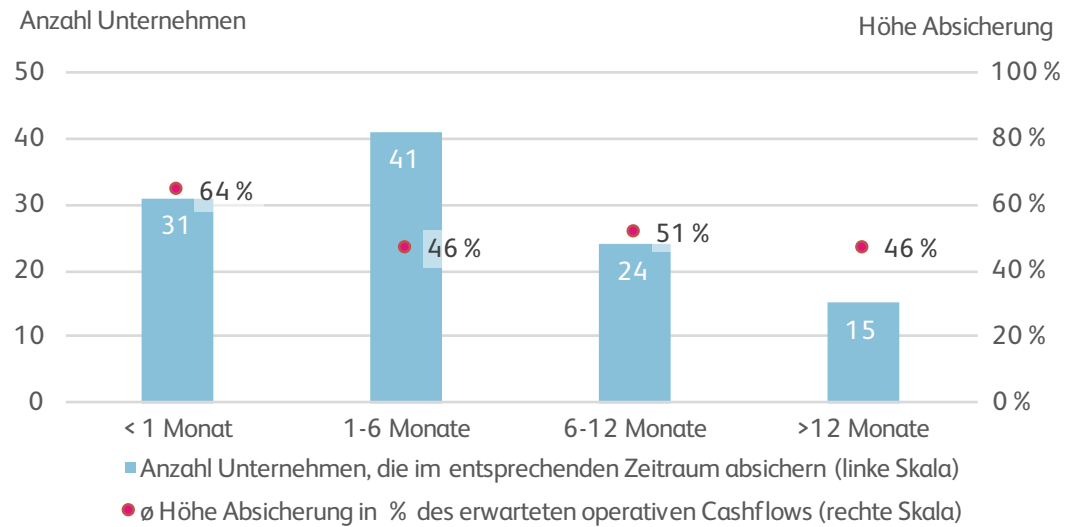


Abbildung 12: Absicherung des operativen Cashflows (76 Antworten)

In Abbildung 13 wird klar ersichtlich, welche Finanzinstrumente von den befragten Unternehmen häufig im Rahmen des Währungsmanagements eingesetzt werden. Kassatransaktionen und Termingeschäfte werden am meisten verwendet, Devisenswaps und Finanzierungen in Fremdwährungen werden deutlich weniger verwendet und Cross Currency Swaps, Devisenoptionen und strukturierte Produkte finden kaum Verwendung.

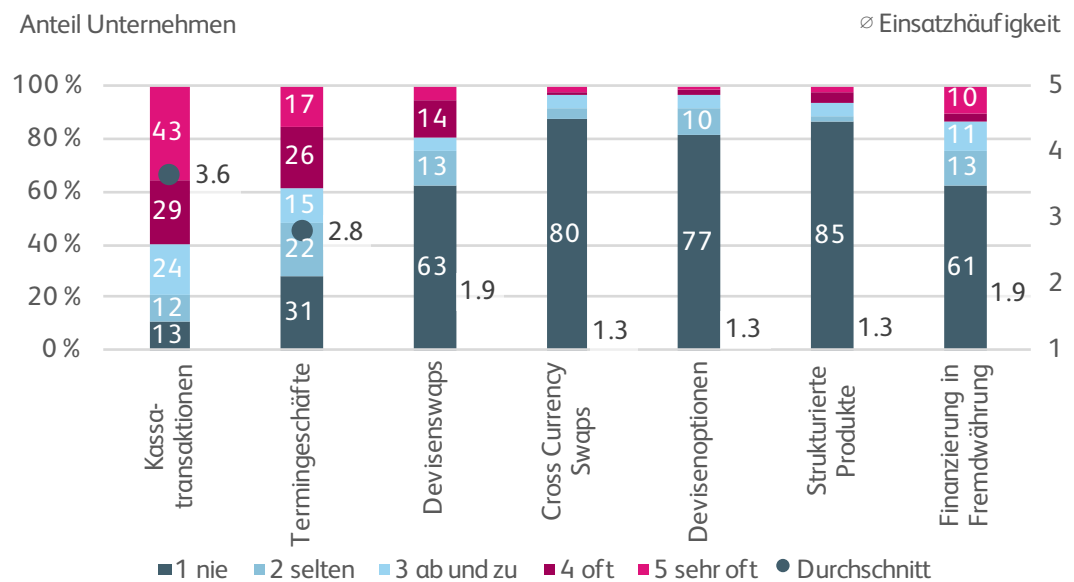


Abbildung 13: Eingesetzte Finanzinstrumente (121 Antworten)

Ein hilfreiches Instrument in der Umsetzung der Währungsmanagementstrategie kann der Einsatz einer elektronischen Devisenhandelsplattform sein. Einerseits kann deren Einsatz den Zeitaufwand für die Absicherungs-transaktionen verringern und andererseits allenfalls auch zu besseren Konditionen führen. Von den antwortenden Unternehmen setzen 25 Prozent eine elektronische Handels-

plattform ein. 55 Prozent der Unternehmen, die eine Handelsplattform einsetzen, verwenden eine bankenspezifische Plattform und 45 Prozent eine Plattform, über welche mit verschiedenen Banken Transaktionen abgeschlossen werden können.

6.3 Risikocontrolling

Als letzter Schritt im Risikomanagementprozess gilt es, die Auswirkungen des Währungsmanagements zu messen und zu rapportieren. Bei der Mehrheit der befragten Unternehmen findet keine Messung des Erfolgs des Währungsmanagements statt (siehe Abbildung 14). Von den Unternehmen, welche eine Messung des Währungsmanagementenerfolges vornehmen, werten knapp 50 Prozent die erfolgswirksamen Effekte aufgrund von Wechselkursschwankungen aus und rund ein Viertel misst den Erfolg daran, ob die festgelegten Budgetkurse erreicht wurden. Nach der Kontrolle des Währungsmanagements gilt es mittels eines adäquaten Reportings die verantwortlichen Stellen zu informieren. Eine regelmässige Berichterstattung findet bei 39 Prozent der befragten Unternehmen statt (siehe Tabelle 2).

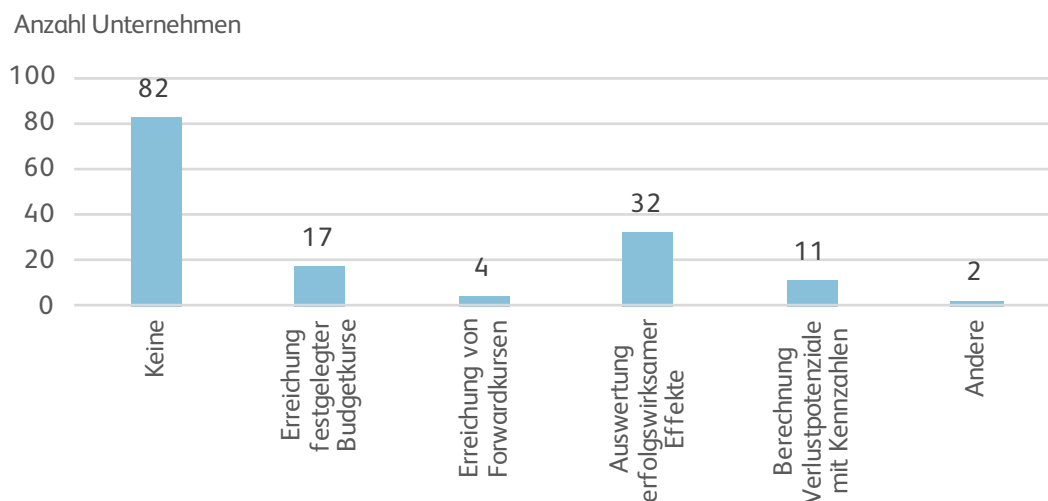


Abbildung 14: Messung Erfolg des Währungsmanagements (134 Antworten)

	Währungsrisiko/ Währungsexposure	getätigte Absicherungen	Risiko- kennzahlen
Verwaltungsrat	46	22	20
Geschäftsleitung	59	42	26
Finanzchef	29	35	14
Externe Empfänger	3	3	2
Andere Empfänger	0	2	2

Tabelle 2: Regelmässige Berichterstattung (134 Antworten)

7 Beurteilung Währungsmanagement

Abbildung 15 zeigt die Antworten auf die Frage, inwiefern verschiedene Ziele des Währungsmanagements erfüllt werden. Die Umfrageteilnehmer konnten auf einer Skala von 1 (keine Zustimmung) bis 5 (vollständige Zustimmung) antworten. Die Ergebnisse zeigen, dass die rechtzeitige Identifikation sowie die richtige Einschätzung hinsichtlich der potenziellen Effekte von Währungsveränderungen die geringste Zustimmung erhält (durchschnittliche Zustimmung von 2.5). Interessanterweise sehen jedoch gemäss den Ausführungen in Abschnitt 6.1 beinahe 90 Prozent der befragten Unternehmen kein Verbesserungspotential bei der Quantifizierung der Währungsrisiken. Ebenfalls die Aussage, dass die in den letzten Jahren zur Steuerung der vorhandenen Währungsrisiken ergriffenen Massnahmen stets zweckmässig waren erhielt eine mässige Zustimmung (durchschnittlich 3.0). Bezogen auf diese beiden Punkte dürfte also Optimierungspotenzial vorhanden sein. Hingegen besteht bezüglich Überwachung einmal erkannter Währungsexposures (durchschnittliche Zustimmung von 3.5) wie auch hinsichtlich Angemessenheit der Ressourcen für das Währungsrisikomanagement bzw. dessen Wirtschaftlichkeit (durchschnittliche Zustimmung von 3.7) eine höhere Zustimmung. Weiter gaben 59 Prozent der befragten Unternehmen bezogen auf ihr Währungsmanagement eine Zufriedenheit von 4 oder 5 an. Daraus kann geschlossen werden, dass die meisten Unternehmen grundsätzlich zufrieden sind mit ihrem Währungsmanagement. So sind ebenfalls 70 Prozent der befragten Unternehmen der Meinung, dass keine Reduktion manueller Prozessschritte möglich sei.

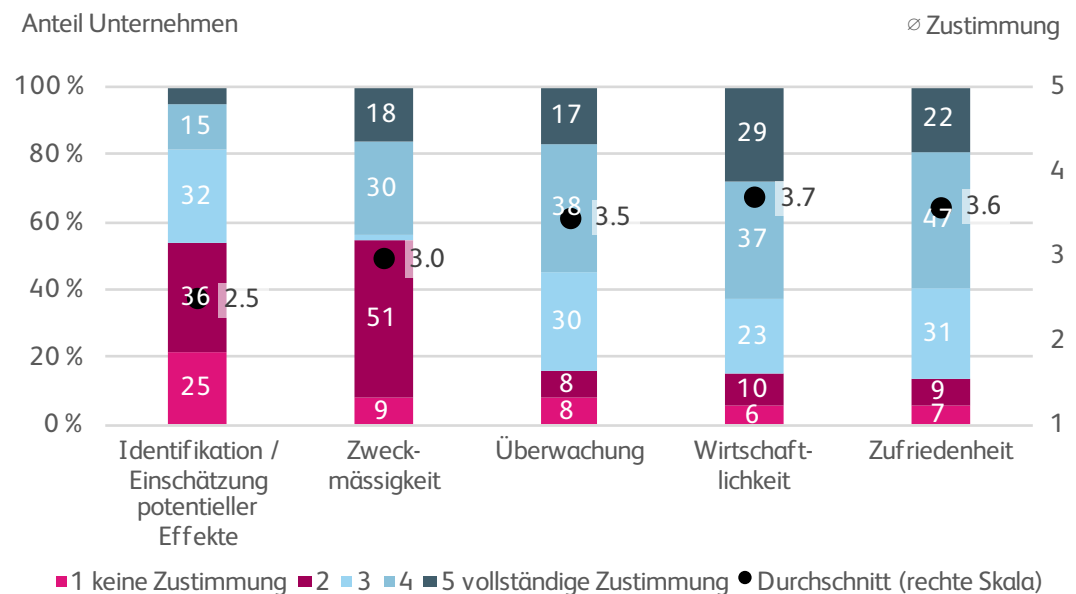


Abbildung 15: Einschätzung Erreichung Ziele des Währungsmanagements (134 Antworten)

Anschliessend an die Beurteilung des Währungsmanagements wurden die Unternehmen zu den Herausforderungen im Währungsmanagement befragt. Die Antworten sind in Abbildung 16 ersichtlich.

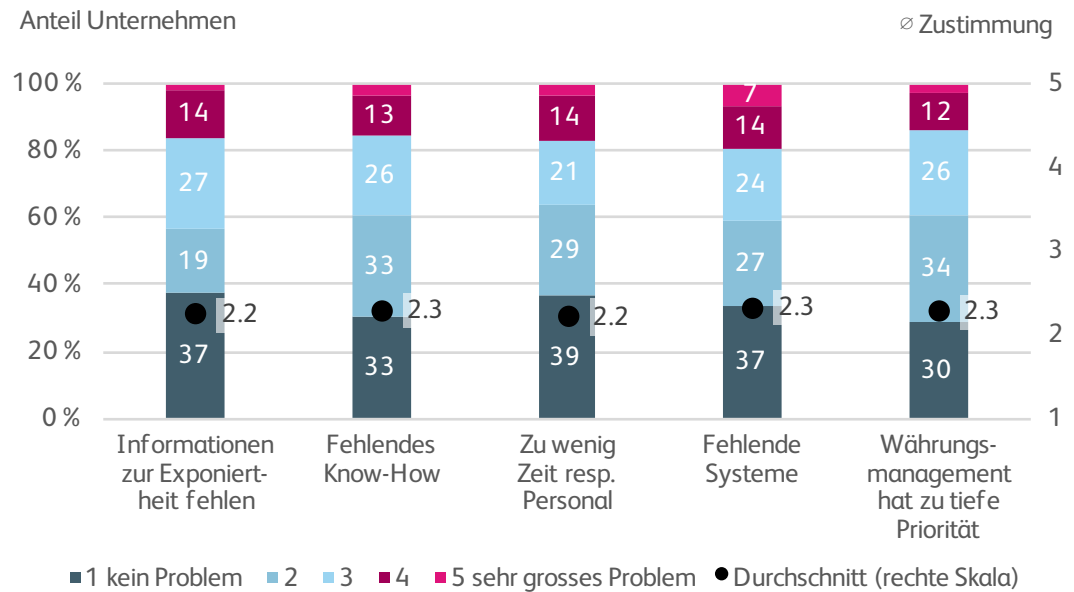


Abbildung 16: Herausforderungen im Währungsmanagement (109 Antworten)

Alle abgefragten Herausforderungen erhielten eine sehr ähnlich hohe durchschnittliche Zustimmung. So stellen für jeweils rund 16 Prozent der befragten Unternehmen fehlende Informationen zur Exponiertheit gegenüber Wechselkursveränderungen, fehlendes Know-How, zu wenig Personal, fehlende Systeme sowie eine zu tiefe Priorität des Währungsmanagement ein Problem dar (4 und 5 auf der Skala).

Daneben existieren jedoch noch weitere Problemfelder. Die Umfrageteilnehmer gaben unter anderem an, dass sie von einem «Mix dieser Faktoren» betroffen sind, das Bewusstsein gegenüber Wechselkursrisiken gering ist oder der Auftragsbestand maximal 3 Monate in die Zukunft prognostiziert werden könne.

8 Der 15. Januar 2015 – Aufhebung der Kursuntergrenze gegenüber dem Euro

Am 15. Januar 2015 hat die Schweizerische Nationalbank (SNB) die seit September 2011 geltende Kursuntergrenze des Schweizer Frankens gegenüber dem Euro aufgehoben. Im Rahmen der Befragung wurde diesem Ereignis Rechnung getragen und es wurden mehrere Fragen zu den entsprechenden Auswirkungen gestellt.

8.1 Auswirkungen

Abbildung 17 enthält die Antworten auf die Frage nach den Auswirkungen aufgrund der Aufhebung der Kursuntergrenze. Dabei wurden die Unternehmen jeweils nach den Auswirkungen auf die Marge, die Verkaufspreise, den Umsatz und die Marktanteile befragt – bezogen auf das Jahr 2015 (kurzfristig) und ab dem Jahr 2016 (langfristig). Die Antworten fallen eindeutig aus: Für die allermeisten Unternehmen in der befragten Stichprobe hat die Aufhebung der Kursuntergrenze sowohl kurz- wie auch langfristig negative Auswirkungen verursacht. Dies steht in Einklang mit der vorangehenden Beschreibung der Exponiertheit gegenüber Wechselkursveränderungen, wonach ein schwächerer Franken für die meisten Unternehmen von Vorteil wäre (siehe hierzu Abschnitt 4 bzw. Abbildung 6 auf Seite 7).

Anteil Unternehmen

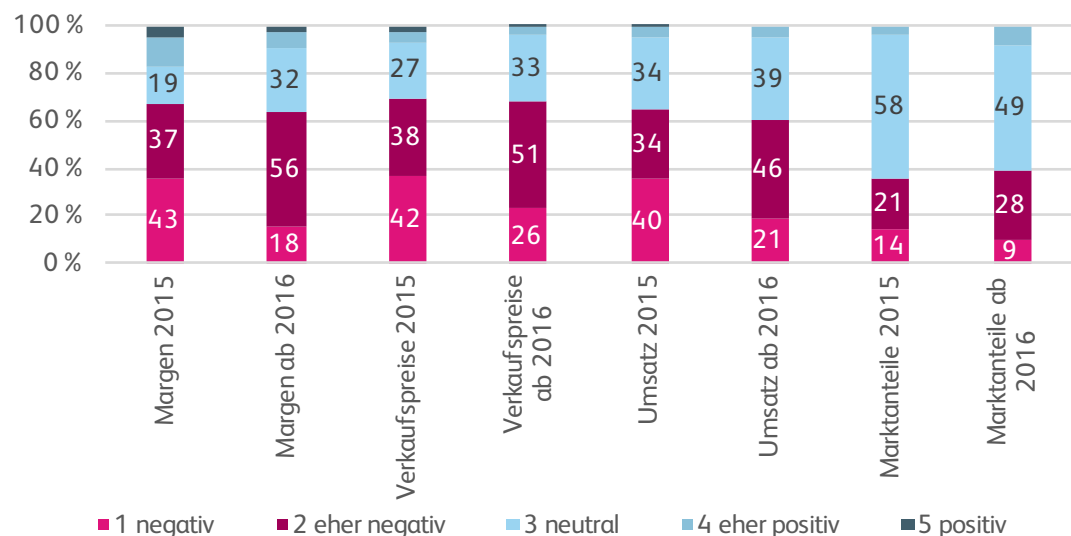


Abbildung 17: Auswirkungen der Aufhebung der Kursuntergrenze gegenüber dem Euro (119 Antworten)

Die Antworten lassen zudem darauf schliessen, dass sich die Aufhebung der Kursuntergrenze im Jahr 2015 stärker negativ ausgewirkt hat als dies ab dem Jahr 2016 der Fall sein dürfte. Der Anteil der Unternehmen, welcher die entsprechenden Auswirkungen mit «1 negativ» beurteilt ist bezogen auf das Jahr 2015 höher als für den Zeitraum ab dem Jahr 2016.

8.2 Massnahmen

Weiter stellt sich die Frage, mit welchen Massnahmen Schweizer KMUs auf die Aufhebung der Kursuntergrenze reagiert haben. Die Antwort ist in Abbildung 19 auf Seite 20 ersichtlich. Farblich unterschieden werden die Massnahmen betreffend Preisanpassungen (Magenta), Verringerung Arbeitskosten (Mittelmagenta), Verringerung Kosten (Dunkelmagenta), weitere Massnahmen wie Prozessoptimierungen und Innovationen (Hellblau) und andere/weitere Massnahmen (Dunkelblau).

Die Umfrageteilnehmer reagierten insbesondere mit Prozessoptimierungen (59 Prozent), Preisanpassungen im Inland (53 Prozent) und verstärkter Einkaufstätigkeit im Ausland (50 Prozent). Weiter wurden auch oft Bestrebungen zur Reduktion inländischer Einkaufspreise (44 Prozent), Preisanpassungen im Ausland (40 Prozent) und Senkungen des Personalbestandes (37 Prozent) vorgenommen.

Abbildung 18 zeigt wie die befragten Unternehmen die Wirksamkeit dieser getroffenen Massnahmen einschätzen. Rund 54 Prozent der befragten Unternehmen gaben an, dass die getroffenen Massnahmen entweder nicht ausreichen (Dunkelmagenta) oder es noch zu früh für eine Beurteilung der Wirksamkeit sei. 37 Prozent stufen die Massnahmen als kurzfristig ausreichend ein, jedoch beurteilen nur 20 Prozent der Unternehmen die Massnahmen als langfristig ausreichend. In 59 Unternehmen bzw. der Hälfte der Unternehmen in der Stichprobe sind weitere Massnahmen geplant (Magenta).

Anzahl Unternehmen

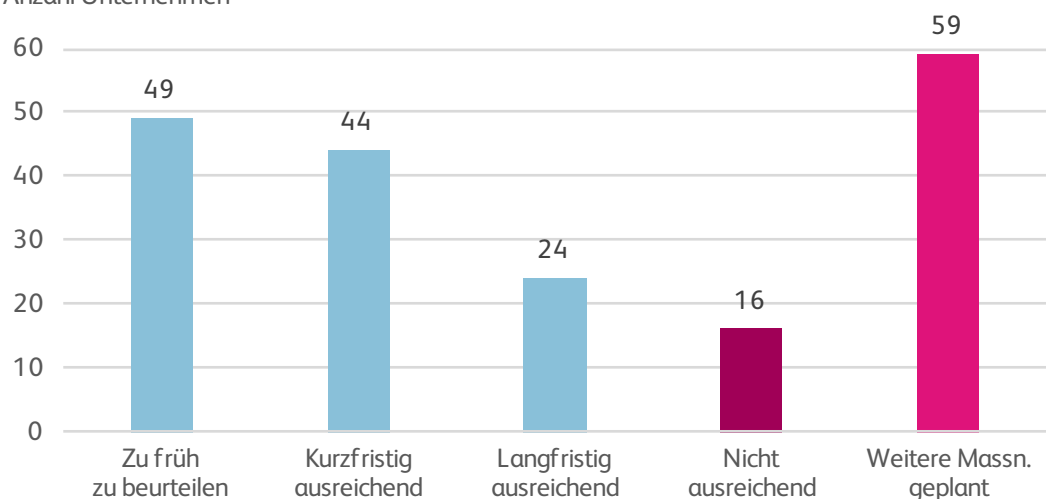
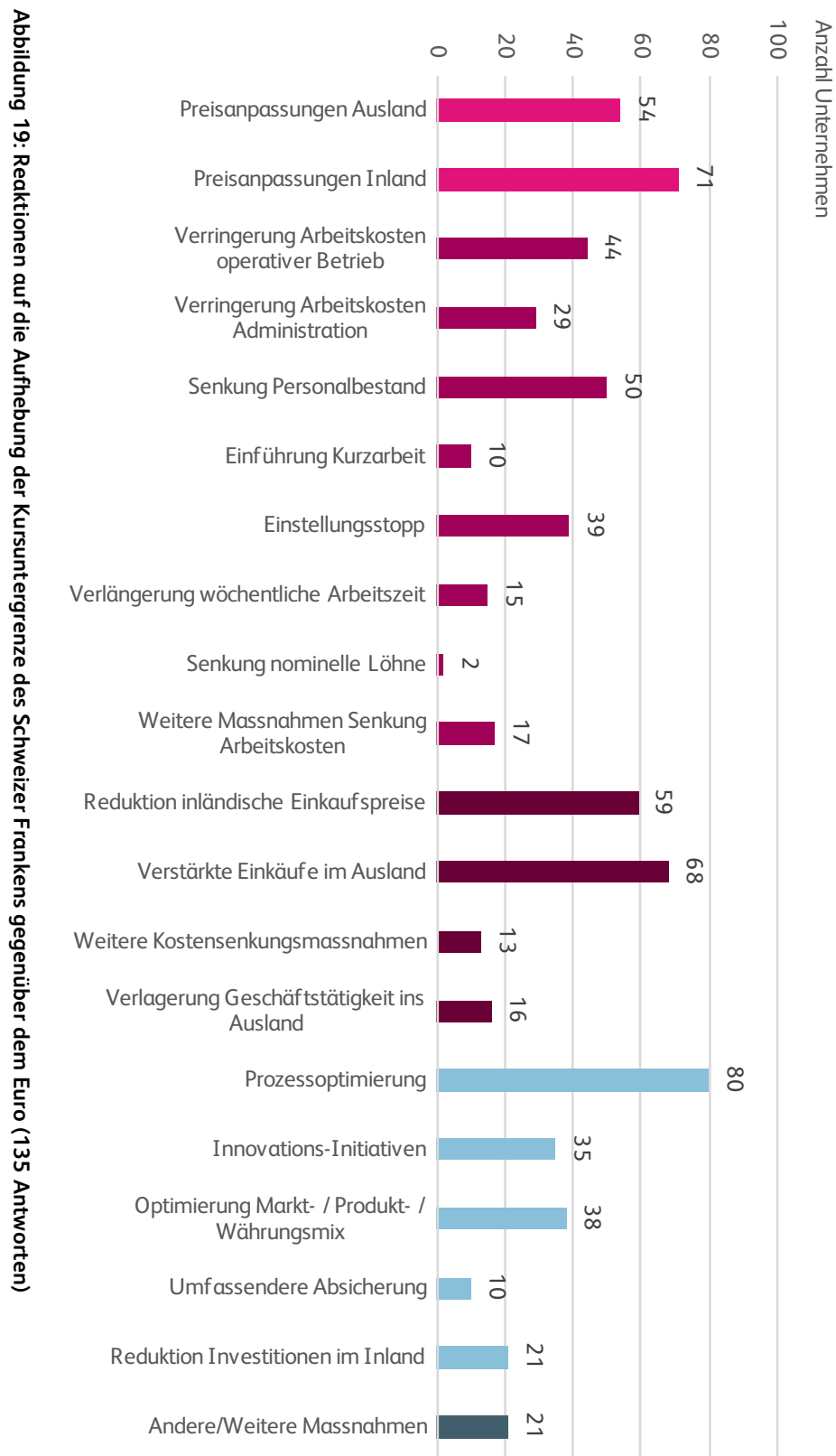


Abbildung 18: Wirksamkeit der getroffenen Massnahmen aufgrund der Aufhebung der Kursuntergrenze gegenüber dem Euro (119 Antworten)



9 Zusammenarbeit mit Banken und anderen Unternehmen

Die befragten Unternehmen arbeiten im Rahmen des Währungsmanagements mit einer Vielzahl an Banken und weiteren externen Partner zusammen. Erfreulich ist, dass über 90 Prozent der befragten Unternehmen mit der Unterstützung durch diese Partner zufrieden sind. Rund ein Viertel der befragten Unternehmen wünschen sich mehr Informationen zu den Themen Strategiewahl und Handlungsoptionen, generellen Absicherungsmöglichkeiten und Kosten der Absicherungsinstrumente (siehe Abbildung 20; 4 und 5 auf der Skala). Die Kosten von Absicherungsinstrumenten rücken in den Vordergrund bei der Betrachtung, in welchem Bereich die grösste Anzahl an Unternehmen einen sehr grossen Bedarf an mehr Informationen und Beratung aufweisen.

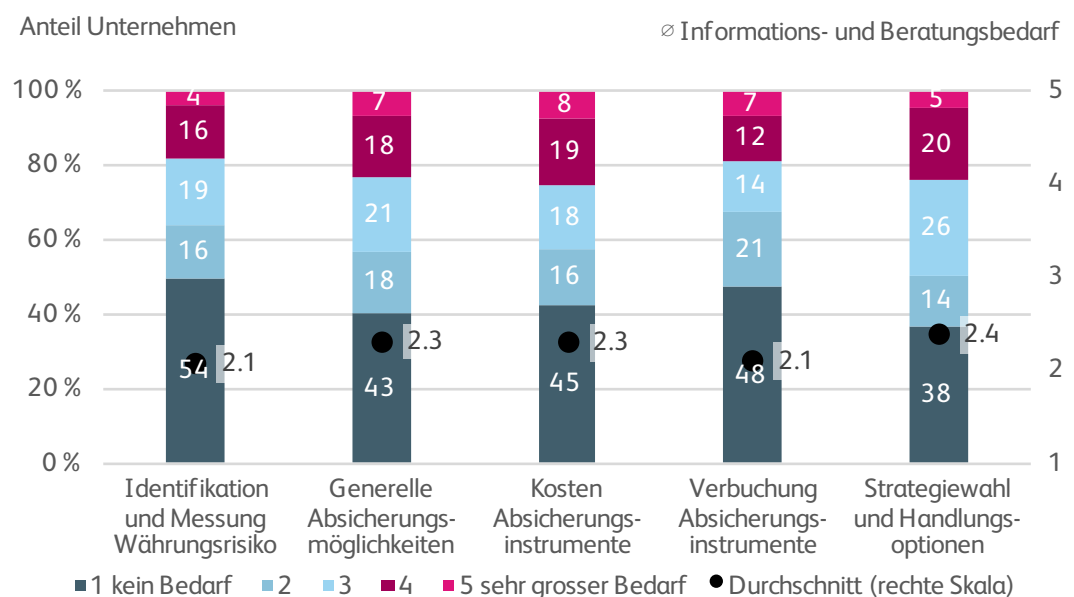


Abbildung 20: Informations- und Beratungsbedürfnisse (n=109)

25 Unternehmen wünschen sich einen intensiveren Austausch mit anderen Unternehmen bezüglich Währungsmanagement. Die Bereiche und Themen bei denen Interesse an einem Austausch besteht variieren erheblich zwischen den befragten Unternehmen. Es gibt Unternehmen, welche an einem vollumfänglichen Austausch bezüglich Währungsmanagement interessiert sind, andere bevorzugen einen Austausch bezüglich einzelner Aspekte aus dem Währungsrisikomanagementprozess. So besteht Interesse sich bezüglich Strategiewahl und dessen Auswirkungen (Erfolg), Identifikation der vorhandenen Währungsrisiken/Währungsexposure (z.B. Periodizität, Prozess, etc.), Einsatz der Absicherungsinstrumente oder bezüglich Überwachung/Kennzahlen auszutauschen. Zudem gibt es Unternehmen, die einen Austausch bezüglich der verwendeten Systeme und Prozesse wünschen oder wie mit Zahlungen aus exponierten Staaten umgegangen werden kann. Des Weiteren interessiert, wie Unternehmen bei starken Währungsverschiebungen langfristig die Wettbewerbsfähigkeit aufrechterhalten können. 99 der befragten Unternehmen wünschen sich keinen intensiveren Austausch bezüglich Währungsmanagement mit anderen Unternehmen. Die Hauptargumente gegen einen intensiveren Austausch sind divers und beinhalten ein zu kleines oder kein Währungsexposure respektive dessen Management durch den Konzern oder Importeur, fehlende Notwendigkeit, Nutzen oder Zeit, dass sich das angewendete Währungsmanagement bewährt hat oder genügend Fachwissen und Erfahrung vorhanden sind. Zudem wird argumentiert, dass ein Austausch nichts am starken

Schweizer Franken ändert, Währungen nicht prognostizierbar sind und sich das Währungsmanagement zu individuell für einen sinnvollen Austausch ist. Des Weiteren findet bereits bei mehreren Unternehmen ein Austausch mit anderen Unternehmen oder mit Finanzinstituten statt.

10 Überprüfte Zusammenhänge

Zusätzlich zur vorangehenden Darstellung des Währungsrisikomanagements in Schweizer KMUs erfolgt in diesem Abschnitt eine Überprüfung verschiedener Zusammenhänge. Die Zusammenhänge wurden als überprüfbare Aussagen formuliert und mit statistischen Schätzungen auf deren empirischen Gehalt hin überprüft. Die Schätzungen stützen sich auf die Daten dieser Umfrage. Aufgrund der Kleinheit der Stichprobe und der möglichen statistischen Abhängigkeit der Daten dürfen die Hypothesentests nicht überbewertet werden.

Zuerst werden Zusammenhänge zwischen der jeweiligen Unternehmenssituation und dem Währungsrisikomanagement überprüft (Abschnitt 10.1). Anschliessend erfolgt die Überprüfung von Zusammenhängen zwischen dem Währungsrisikomanagement und der Einschätzung der befragten Unternehmen (Abschnitt 10.2).

Hypothesen, die aufgrund der Daten nicht verworfen werden sind nachfolgend hellblau markiert. Alle anderen postulierten Zusammenhänge (Hypothesen) sind hellgrau markiert.

10.1 Zusammenhänge zwischen der Unternehmenssituation und der Steuerung von Währungsrisiken

Hypothese 1) Unternehmen, die vor dem Einsatz von Absicherungen stärker von unerwarteten Wechselkursveränderungen betroffen sind, setzen eher auf eine Strategie der vollständigen Absicherung.

Ergebnis: Unternehmen, die stärker von Wechselkursveränderungen betroffen sind, setzen signifikant häufiger auf eine Strategie der vollständigen Absicherung.⁹ 7 Firmen gaben an einen Ansatz vollständiger Absicherung zu verfolgen, welche auf der Skala von 1-5 durchschnittlich mit einem Wert von 3.9 betroffen sind, währenddessen die 52 Unternehmen mit einer Strategie des «Nichtstuns» durchschnittlich in der Stärke 2.9 betroffen sind.

Hypothese 2) Je weiter in die Zukunft das operative Grundgeschäft mit hoher Genauigkeit prognostiziert werden kann, umso länger sichert sich ein Unternehmen gegen Währungsrisiken ab.

Ergebnis: Gemäss Auswertung der vorliegenden Daten besteht ein positiver Zusammenhang zwischen Prognostizierbarkeit des operativen Grundgeschäfts (Zeithorizont) und Langfristigkeit der Wechselkursrisikoabsicherung.¹⁰

⁹ Diese Hypothese wurde mit der Durchführung eines t-Tests geprüft, der einen signifikanten Unterschied zwischen den in Abhängigkeit der Betroffenheit von Währungsveränderungen gebildeten Gruppen zeigt. Weitere Informationen zur Durchführung von t-Tests finden sich beispielsweise in Bortz und Schuster (2010, S. 120-124).

¹⁰ Diese Hypothese wurde mit der Berechnung von Spearmans Rangkorrelation überprüft, welche zu einem zwar knapp signifikanten jedoch relativ schwachen Zusammenhang von 0.22 führte. Weitere Informationen zur Berechnung von Spearmans Rangkorrelation finden sich beispielsweise in Bortz und Schuster (2010, S. 178-180).

Hypothese 3) Je grösser ein Unternehmen ist, umso zufriedener ist es mit seinen Banken und weiteren externen Partnern.

Ergebnis: Diese Hypothese muss aufgrund der Datenauswertung verworfen werden. Statistisch kann nicht verifiziert werden, dass sich die Unternehmensgrösse in der Gruppe unzufriedener von jener in der Gruppe zufriedener Unternehmen signifikant unterscheidet.¹¹

10.2 Zusammenhänge zwischen der Steuerung von Währungsrisiken und der Funktionsweise

Hypothese 4) Unternehmen, die über eine umfassendere Risikopolitik zum Umgang mit Währungsrisiken verfügen, schätzen ihr Währungsrisikomanagement als besser funktionierend ein als Unternehmen, die über keine Risikopolitik verfügen.

Ergebnis: Die statistischen Berechnungen stützen diese Vermutung. Die ausgewerteten Daten deuten darauf hin, dass Unternehmen mit einer umfassenderen Risikopolitik erkannte Währungsexposure hinsichtlich des Erfolgs der ergriffenen Massnahmen besser überwachen. Zudem geht eine umfassendere Risikopolitik auch mit einer höheren Zufriedenheit einher.¹²

Hypothese 5) Unternehmen, die über umfassendere Richtlinien zum Umgang mit Währungsrisiken verfügen, schätzen ihr Währungsrisikomanagement als besser funktionierend ein als Unternehmen, die über keine Richtlinien verfügen.

Ergebnis: Auch dieser vermutete Zusammenhang konnte anhand der Auswertung der vorliegenden Daten nicht widerlegt werden. Der Umfang der Richtlinien weist signifikante Zusammenhänge mit folgenden im Rahmen der Umfrage erhobenen Einschätzungen zum jeweiligen Währungsmanagements auf:¹³

- Rechtzeitige Identifikation und richtige Einschätzung hinsichtlich potenzieller Effekte,
- Zweckmässigkeit der ergriffenen Massnahmen,
- Überwachung der Währungsexposure sowie des Erfolgs der ergriffenen Massnahmen,
- Zufriedenheit mit dem Ansatz zur Bewirtschaftung der Währungsrisiken.

Diese Resultate könnten damit begründet werden, dass es zur Formulierung von Richtlinien einer (sicherlich vertieften) Auseinandersetzung mit der Problematik bedarf und sich dies dann positiv auf das Währungsmanagement auswirkt.

¹¹ Diese Hypothese wurde mit einem sog. Kruskal Wallis Test überprüft. Weitere Informationen zur Durchführung des Kruskal-Wallis-Test finden sich in Kruskal und Wallis (1952).

¹² Diese Aussagen basieren auf der Berechnung von Spearmans Rangkorrelation; die detaillierten Werte finden sich in Tabelle 2 im Anhang.

¹³ Die Aussagen basieren wiederum auf den berechneten Werten in Tabelle 2 im Anhang.

Hypothese 6) Unternehmen die eine elektronische Devisenhandelsplattform einsetzen weisen eine wirtschaftlichere Steuerung von Währungsrisiken auf.

Wie in Abschnitt 6.2 erläutert setzen diverse Unternehmen elektronische Devisenhandelsplattformen ein, um die vorhandenen Währungsrisiken zu steuern. Da aufgrund solcher Plattformen weniger manueller Aufwand für die gezielte Beeinflussung der Währungsrisiken anfällt – beispielsweise weil Kurse für Absicherungstransaktionen automatisch von mehreren Banken gleichzeitig angefragt werden können – dürfte die subjektive Einschätzung der Wirtschaftlichkeit des Währungsmanagements höher ausfallen.

Ergebnis: Aufgrund der durchgeführten statistischen Berechnungen muss diese Vermutung verworfen werden. Die erhobenen Daten zeigen keine signifikanten Unterschiede in der Beurteilung der Wirtschaftlichkeit des Währungsmanagement zwischen Unternehmen, die eine elektronische Devisenhandelsplattform einsetzen und jenen die keine verwenden.¹⁴

Hypothese 7) Die Zufriedenheit mit dem Währungsmanagement hängt von der gewählten Strategie ab.

Ergebnis: Diese Hypothese muss aufgrund der Datenauswertung verworfen werden. Die Ergebnisse führten zu keinen feststellbaren Zusammenhängen.¹⁵

¹⁴ Diese Hypothese wurde mit der Berechnung von Cramer's V überprüft, welche zu keinen feststellbaren Zusammenhängen führte. Weitere Informationen zur Berechnung von Cramer's V finden sich beispielsweise in Bortz und Schuster (2010, S. 180).

¹⁵ Die Vermutung wurde ebenfalls mit der statistischen Grösse Cramer's V überprüft.

11 Schlussfolgerungen

In der vorliegenden Studie erfolgte eine Darstellung der aktuellen Praxis im Umgang mit Währungsrisiken in Schweizer KMUs. Es zeigen sich starke Unterschiede im Exposure der befragten Unternehmen gegenüber Wechselkursveränderungen. Jedoch kommt eindeutig zum Ausdruck, dass eine überwiegende Mehrheit der befragten Unternehmen von einem schwächeren Schweizer Franken profitieren würde und daher negativ von der vergangenen Währungsentwicklung, insbesondere von der Aufhebung der Kursuntergrenze, betroffen war. In Konsequenz wurden eine Vielzahl von Massnahmen ergriffen, um die negativen Währungseinflüsse auszugleichen. Zudem sind bei ca. der Hälfte der Unternehmen in der Stichprobe weitere Massnahmen in der Zukunft geplant: Rund 54 Prozent der befragten Unternehmen geben an, dass die getroffenen Massnahmen entweder nicht ausreichen oder es noch zu früh für eine Beurteilung der Wirksamkeit sei.

Bezüglich Risikomanagementprozess gilt es festzuhalten, dass dieser bei der überwiegenden Mehrheit einen tiefen Formalisierungsgrad aufweist. So verfügen beinahe zwei Drittel der befragten Unternehmen über keine schriftlichen Richtlinien hinsichtlich des Umgangs mit Währungsrisiken und bei der Mehrheit der befragten Unternehmen findet keine systematische Messung des Erfolgs des Währungsmanagements statt. Dies bedeutet jedoch nicht, dass keine systematische Bearbeitung des Währungsrisikos erfolgt. Beispielsweise quantifizieren ca. zwei Drittel der befragten Unternehmen das Währungsexposure im Rahmen der Risikoanalyse (Basis: Budget der nächsten Planperiode oder eine währungsdifferenzierte Liquiditätsplanung). Grundsätzlich positiv zu werten ist, dass beinahe 90 Prozent der befragten Unternehmen kein Verbesserungspotential bei der Quantifizierung der Währungsrisiken sehen. Jedoch wird gleichzeitig Verbesserungspotential bei der rechtzeitigen Identifikation sowie der richtigen Einschätzung von potenziellen Auswirkungen von Währungsveränderungen identifiziert.

Als Ziel des Währungs-/Risikomanagements hat bei über 50 Prozent der befragten Unternehmen die Reduktion der Fluktuation des Gewinnes respektive des Cashflows eine hohe bis sehr hohe Bedeutung. Hingegen hat für 40 Prozent der befragten Unternehmen die Verhinderung von Verlusten fast keine bis keine Bedeutung. Um die Ziele des Währungsmanagements zu erreichen, erfolgt die Umsetzung der Währungsmanagementstrategie insbesondere mit Kassatransaktionen und Termingeschäften. Die verfolgte Strategie unterscheidet sich jedoch je nach Unternehmen, wobei aufgrund der Umfrageresultate ersichtlich wird, dass Unternehmen, welche vor dem Einsatz von Absicherungen stärker von Wechselkursveränderungen betroffen sind, eher auf eine Strategie der vollständigen Absicherung setzen. Zudem besteht gemäss Auswertung der vorliegenden Daten ein positiver Zusammenhang zwischen Prognostizierbarkeit des operativen Grundgeschäfts (Zeithorizont) und Langfristigkeit (Dauer / Horizont) der Wechselkursabsicherung. Interessanterweise reduziert sich die Betroffenheit von Wechselkursveränderungen aufgrund der Absicherungstätigkeiten lediglich bei 42 Unternehmen. Bei 48 Unternehmen bleibt die Betroffenheit hingegen unverändert und bei 3 Unternehmen steigt die Betroffenheit infolge der Absicherungstätigkeiten sogar an.

Sehr erfreulich ist, dass die meisten Unternehmen, gemäss den Umfrageresultaten, unabhängig von der gewählten Strategie, grundsätzlich zufrieden sind mit ihrem Währungsmanagement. Nichtsdestotrotz besteht bei einigen Unternehmen Verbesserungspotential. Beispielsweise deuten unsere statistischen Schätzungen darauf hin, dass Unternehmen mit einer umfassenderen Risikopolitik ihr Währungsrisikomanagement als besser funktionierend einstufen. Insgesamt kann festgehalten werden, dass das Währungsmanagement auch in der Zukunft nicht an Bedeutung verlieren wird, die meisten Unternehmen dafür jedoch gut aufgestellt sind, wenn sie den eingeschlagenen Weg fortführen.

Anhang

	Umfang Risikopolitik	Umfang Richtlinien	Identifi- kation	Zweck- mässigkeit	Überwachung	Wirtschaft- lichkeit
Umfang Richtlinien	0.35***					
Identifikation	0.14	0.27**				
Zweckmässigkeit	0.15	0.20*	0.63***			
Überwachung	0.27*	0.32**	0.25*	0.21*		
Wirtschaftlichkeit	0.13	0.05	0.33***	0.37***	0.42***	
Zufriedenheit	0.24*	0.22*	0.46***	0.53***	0.47***	0.62***

Signifikante Zusammenhänge mit einer Wahrscheinlichkeit von $p < 0.10$ sind mit einem Stern (*), mit einer Wahrscheinlichkeit von $p < 0.05$ mit zwei Sternen (**) und mit einer Wahrscheinlichkeit von $p < 0.01$ mit drei Sternen (***) gekennzeichnet.

Tabelle 3: Spearman Korrelation zwischen Umfang Risikopolitik und Umfang der Richtlinien und der eigenen Beurteilung des Währungsrisikomanagements

Quellenverzeichnis

- Birrer, Thomas K. (2014). Strategien und Prozesse des Währungsrisikomanagements – Analyse von Schweizer Unternehmen. Bd. 27. Schriften aus dem Institut für Finanzdienstleistungen Zug IFZ. Zug: Verlag IFZ – Hochschule Luzern. ISBN: 978-3-906488-32-5.
- Birrer, Thomas K. (2015). Effizientes Management von Währungsrisiken in grösseren Schweizer Unternehmen. Zug: Verlag IFZ – Hochschule Luzern. Bd. 30. Schriften aus dem Institut für Finanzdienstleistungen Zug IFZ. Zug: Verlag IFZ – Hochschule Luzern. ISBN: 978-3-906488-55-4.
- Bortz, Jürgen und Christof Schuster (2010). Statistik für Human- und Sozialwissenschaftler. 7., vollst. überarb. und erw. Aufl. Berlin [u.a.]: Springer. ISBN: 978-3-642-12769-4.
- Brunner, Marko (2003). Das Economic Exposure deutscher Unternehmungen. 1. Aufl. Bd. 3022. Europäische Hochschulschriften. Reihe V, Volks- und Betriebswirtschaft. Frankfurt am Main: Lang. ISBN: 3-631-51917-6.
- Denk, Robert, Karin Exner-Merkelt und Raoul Ruthner (2008). Corporate Risk Management: Unternehmensweites Risikomanagement als Führungsaufgabe. 2. Aufl. Linde international Fachbuch Wirtschaft. Wien: Linde Verlag Wien. ISBN: 9783714301380.
- Diederichs, Marc (2012). Risikomanagement und Risikocontrolling: Risikocontrolling – ein integrierter Bestandteil einer modernen Risikomanagement-Konzeption. 3. Aufl. Finance competence. München: Vahlen. ISBN: 978-3-8006-4222-9.
- Glaum, Martin (2005). „Foreign-Exchange-Risk Management in German Non-Financial Corporations: An Empirical Analysis“. In: Risk management. Hrsg. von Michael Frenkel u. a. Berlin, New York: Springer, S. 537–556. ISBN: 978-3-540-26993-9.
- Gleißner, Werner (2011). Grundlagen des Risikomanagements im Unternehmen: Controlling, Unternehmensstrategie und wertorientiertes Management. 2. Aufl. München: Vahlen. ISBN: 978-3-8006-3767-6.
- Kobe, Carmen und Patrick Lehner (2006). „Integration des Enterprise-Risk- Managements im Innovationsprozess“. In: Management von Innovation und Risiko. Hrsg. von Oliver Gassmann und Carmen Kobe. Berlin, New York: Springer, S. 71–100. ISBN: 3-540-23482-9.
- Kruskal, William H. und W. Allen Wallis (1952). "Use of Ranks in One-Criterion Variance Analysis". In: Journal of the American Statistical Association 47.260, S. 583–621.
- Stocker, Klaus (2013). Management internationaler Finanz- und Währungsrisiken: Mit Übungen und Lösungen. 3., aktual. Aufl. 2013. SpringerLink: Bücher. Wiesbaden: Springer Fachmedien Wiesbaden und Imprint: Springer Gabler. ISBN: 978-3-8349-3466-6.
- Wolf, Klaus (2003). Risikomanagement im Kontext der wertorientierten Unternehmensführung. 1. Aufl. Gabler Edition Wissenschaft. Wiesbaden: Dt. Univ.-Verl. ISBN: 3-8244-7925-7.

Autoren

Thomas K. Birrer

Thomas K. Birrer ist Dozent und Projektleiter am Institut für Finanzdienstleistungen Zug IFZ der Hochschule Luzern – Wirtschaft. Er hat an der Hochschule Luzern – Wirtschaft und an der Zürcher Hochschule für Angewandte Wissenschaften Betriebsökonomie studiert und promoviert an der Universität Basel zum Thema «Der Umgang mit Währungsrisiken in Schweizer Unternehmen».

Er ist seit dem Jahr 2008 an der Hochschule Luzern tätig. Am IFZ leitet er den Studiengang CAS Swiss Certified Treasurer (SCT®) und verantwortet die Geschäftsführung des CFO Forum Schweiz – CFOs. Weiter leitet er das Forschungsprogramm «Währungen als Werttreiber im Unternehmen» der Hochschule Luzern Wirtschaft in Zusammenarbeit mit der Universität Basel. Zudem unterrichtet Thomas Birrer in der Aus- und Weiterbildung im Bereich Corporate Finance und Finanzielles Rechnungswesen.

Kontakt: thomas.birrer@hslu.ch | <http://www.hslu.ch/ifz>

Dr. Andreas Schlegel

Dr. Andreas Schlegel ist Dozent und Projektleiter am Institut für Finanzdienstleistungen Zug IFZ der Hochschule Luzern – Wirtschaft. Er hat an der Universität Zürich studiert und promoviert.

Kontakt: andreas.schlegel@hslu.ch | <http://www.hslu.ch/ifz>

Felix Schmutz

Felix Schmutz ist Senior Wissenschaftlicher Mitarbeiter am Institut für Finanzdienstleistungen Zug IFZ der Hochschule Luzern – Wirtschaft. Er hat an der Universität Zürich studiert und promoviert an der Universität Luzern.

Kontakt: felix.schmutz@hslu.ch | <http://www.hslu.ch/ifz>

Institut für Finanzdienstleistungen Zug IFZ

Das Institut für Finanzdienstleistungen Zug IFZ der Hochschule Luzern – Wirtschaft wurde im Herbst 1997 auf Initiative des Kantons Zug und der Zuger Wirtschaft gegründet.

Das Institut

- deckt für die Hochschule Luzern – Wirtschaft die Kompetenzschwerpunkte „Banking & Finance“, „Controlling & Accounting“ sowie „Immobilien“ ab
- betreut den relevanten Unterricht und die Studienrichtungen in den Bachelor Lehrgängen der Hochschule Luzern – Wirtschaft
- betreut die konsekutiven Masterlehrgänge MSc Banking and Finance und MSc International Financial Management der Hochschule Luzern – Wirtschaft
- bietet Master of Advanced Studies MAS, Diploma of Advanced Studies DAS, Certificate of Advanced Studies CAS, Weiterbildungskurse, Seminare und Tagungen sowie betriebs- und verbandsinterne Weiterbildung an
- betreibt anwendungsorientierte Forschung und Entwicklung
- berät Unternehmen innerhalb und ausserhalb der Finanzbranche
- erstellt Lehrmittel und Fachpublikationen
- führt die Geschäfte von Verbänden (Swiss Private Equity and Corporate Finance Association (SECA), CFO Forum Schweiz (CFOs), swissVR und Zug Commodity Association (ZCA)
- erbringt weitere Dienstleistungen (Transfervermittlung, Information und Dokumentation, etc.)

Das Institut für Finanzdienstleistungen Zug IFZ hat seine Kurs- und Büroräumlichkeiten in unmittelbarer Nähe des Bahnhofs Zug (Grafenau). Abgesehen von der durch die Hochschule Luzern und durch den vom Kanton Zug und der Wirtschaft getragenen Verein IFZ geleisteten Basisfinanzierung hat das Institut für Finanzdienstleistungen Zug IFZ im Bereich Weiterbildung, Forschung und Dienstleistungen selbsttragend zu arbeiten und die Ausgaben durch selbst erwirtschaftete Einnahmen zu decken.

Adresse	Hochschule Luzern – Wirtschaft Institut für Finanzdienstleistungen Zug IFZ Grafenauweg 10 Postfach 7344 6302 Zug
Telefon	+41 41 757 67 67
Fax	+41 41 757 67 00
E-Mail	ifz@hslu.ch
Webseite	http://www.hslu.ch/ifz

Hochschule Luzern – Wirtschaft
Institut für Finanzdienstleistungen Zug IFZ

Grafenauweg 10
Postfach 7344
CH-6302 Zug

T +41 41 757 67 67
F +41 41 757 67 00
ifz@hslu.ch
www.hslu.ch/ifz